全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.zhelp.net

REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

华尔街传奇操盘手跌宕一生的真实写照

金融投资核心理念、操作技术、投机者心理完美呈现之作

经典传承，长盛不衰！

股票作手回忆录

阚治东、但斌、陈理读书笔记多角度解读

［美］爱德温·李费佛◎著
卢开济◎译

ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：9582
理想藏书518
www.95188.com

股票作手回忆录

[美]爱德温·李费佛 著 卢开济 译

ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218
理想藏书55188

图书在版编目(CIP)数据

股票作手回忆录/(美)李费佛著;卢开济译. —杭州:浙江大学出版社,2012.3
ISBN 978-7-308-09677-5

Ⅰ.①股… Ⅱ.①李…②卢 Ⅲ.①利弗莫尔,J.(1877～1940)—回忆录 Ⅳ.①K837.125.34

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 027761 号

股票作手回忆录

[美]爱德温·李费佛 著
卢开济 译

策 划 者 蓝狮子财经出版中心
责任编辑 胡志远
出版发行 浙江大学出版社
(杭州市天目山路 148 号 邮政编码 310007)
(网址:http://www.zjupress.com)
排 版 杭州大漠照排印刷有限公司
印 刷 浙江印刷集团有限公司
开 本 710mm×1000mm 1/16
印 张 18
字 数 240 千
版 印 次 2012 年 3 月第 1 版 2012 年 3 月第 1 次印刷
书 号 ISBN 978-7-308-09677-5
定 价 42.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社发行部邮购电话 (0571) 88925591

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
:我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



历史，本身是部经典

文/阚治东

（深圳市东方现代产业投资管理有限公司总裁）

市面上新书无数，但只有少数能经受时间和读者的考验，成为值得一版再版、一读再读的经典。《股票作手回忆录》就是这样一部经典之作。

《股票作手回忆录》原著出版于 1923 年，尽管本书被冠以回忆录的名称，但是书中的主人公拉里·利文斯顿却是作者爱德温·李费佛虚构的人物。不过，这种“小说”笔法并未损伤本书的“史料”价值，因为这个虚构的主人公有现实的原型，即美国操盘大师杰西·利弗莫尔。虚构的主人公与现实的原型有着大体相同的人生经历，都是从一个“做报价板记录员的 14 岁小男孩”经过多年的摸爬滚打最终成了“华尔街传奇”。书中的主人公拉里·利文斯顿，或者说杰西·利弗莫尔，15 岁就通过投机交易为自己赚了 1000 美元，20 岁就拥有 1 万美元，这在当年算得上是天文数字，由此被称为投资天才。但即便是投资天才，面对汹涌的资本市场也不可能成为常胜将军，事实上就我看来，本书真正想传达给读者的不是什么炒股秘籍，而是一个投资天才一生中通过浮浮沉沉所积累的人生智慧，当然也有从 50 年高达数亿美金的交易总额中得来的经验和教训。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

书中的主人公与现实原型的人生稍有出入的是，原型人物杰西·利弗莫尔在现实中最终是以自杀的方式在自己的人生之书上写下“剧终”二字。尽管有着这些细微的出入，但是书中所描绘的内容却依然可以看做是华尔街的“真实历史”。这本书中的文章最初连载于当年美国的《星期六晚间邮报》，作者爱德温·李费佛非常贴近当时的华尔街——他是在用小说笔法写作新闻，进而来记录历史。

《股票作手回忆录》的出版给李费佛带来了无上的荣誉，他因此迅速成为当时知名的财经作者、专栏作家及小说家，其著作主要有《华尔街故事集》、《金色的洪流》、《劫掠者》、《一位股票经纪人的成长》等。《股票作手回忆录》出版至今已近90年，仍被认为是世界上最有影响力的财经类小说之一。

如今再来阅读这部经典，恍然之间觉得时间仿佛倒流了百年，读者仿佛可以亲眼目睹主人公在充满投机性的华尔街资本市场中摸爬滚打，艰难前行，并成为股票交易大师的投资生涯，读者甚至能感受到他成功的喜悦、失败的悲伤、挫败中的迷惘、坚持不倒的信念，直至看着他最终成为华尔街的传奇。

本书用讲述故事的方式把资本市场的投资经验传递给读者，没有晦涩难懂的数学符号，也没有形态各异的曲线图，更没有夸张的故弄玄虚，读者所能感受到的，只不过是一个真实的、早年的美国华尔街故事。事实上，这本书可以被称为最好的资本市场教科书，几乎对于每一个理性、抽象的教条，在本书之中都能找到对应的感性认识。

书中主人公相当重视对股市行情的研读，其实就是对个股形态走势的研究，按今天的说法就是技术面分析。他擅长技术分析个股涨跌而从中获利。同时，他对市场大势也有着非同一般的敏锐嗅觉，从1907年的美国股市大崩盘到“一战”始末等对美国经济重大影响的事件中，他都以独到而又准确的判断为自己赢得了大笔财富。

书中主人公善于顺势操作、快速止损、乘胜追击，有着鲜明的投资操作风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格。而书中的一些“台词”更是经典，例如“对市场发怒是绝对不会让你赚钱的”;“考虑基本大势，而不是个股”;“即使你拥有高超的数学能力和非同寻常的观察能力，你仍可能在投机活动中一败涂地，除非你还拥有经验和记忆。观察、经验、记忆和数学——这些就是成功的交易者所凭借的武器”;“股价永远不会太高，高到让你不能开始买进，也永远不会太低，低到不能开始卖出”;“在华尔街，历史总是在不断重演”。这些“台词”都是书中主人公从那个年代的股市和期货市场中悟出的朴实无华的道理，如今却成为不少投资者的座右铭。

即便是近几年才开始流行的“行为金融学”，也能从本书中看到深刻的阐述。书中的主人公深深地认识到了自己的希望与恐惧，他认为满怀希望是人类的显著特点之一，担惊受怕则是另一个显著特点。然而，一旦你将希望与恐惧这两种情绪搅进股票投资事业，就会面临极其可怕的危险，因为你往往会被这两种情绪搅糊涂，从而颠倒了它们的位置——在本该害怕的时候满怀希望，在本该满怀希望的时候惊恐不安。“投机客的主要敌人向来就潜藏在内部。而要把希望和恐惧从人性中剔除是不可能的。成功的交易者必须与这两大根深蒂固的本能作斗争。”我深信这段“台词”定能在当今的行为金融学家那儿引起深深的共鸣。

《股票作手回忆录》记载的不仅仅是美国操盘大师杰西·利弗莫尔在华尔街资本市场留下的传说，更是这位优秀的资本市场操盘手的经典实战总结。正因如此，本书不仅在当时影响了无数的投资人，在今天仍是很多股票投资者的案头必备书，书中描述的交易风格及投资技巧，被众多的投资者沿用。

人往往需要经历许多挫折和磨难才能有所醒悟，为什么不从这部经典之中，借助别人的人生来领悟这些道理呢？我谨向读者推荐此书，因为这的确是一本能改变我们的投资人生的经典之作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

读书笔记Ⅱ

什么能留在人类的记忆里?

文/但 斌
（深圳东方港湾投资管理有限责任公司董事长）

爱德温·李费佛所描述的投资时代距今已有百年。过去的100年中，斗争、战争、革命……风云跌宕、沧海桑田，什么东西能长留在人类的记忆里？100年后，我们阅读《股票作手回忆录》，它穿越了一个世纪，让今天一代代投资人重温，为什么100年后它仍能打动如此多的心灵？

书中的主人公拉里·利文斯顿说："我没有追随者，自己做自己的买卖。无论如何，这本是单枪匹马的营生。我所能仰仗的就是我的头脑。"这就是证券投资的魅力。在纷繁复杂的世界里，靠自己的头脑和智慧赢取自己想要的生活，还有什么职业能比这更有吸引力，使人既能保持财务自由又能保持心灵自由呢？

但如何才能做到？《股票作手回忆录》里利文斯顿的投机经历是：14岁开始做交易，15岁上就赚到了人生中第一个1000美金，不到21岁赚到了第一个1万美金，在1907年10月24日股市的恐慌与崩盘中赚了第一个100万美金……几经沉浮，数次破产，都成功地东山再起。他用他始于14岁的职业生涯、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一次次失败与再崛起的经历告诉我们什么才是正确的方向。

当然，还有书中没有提到的结局——利文斯顿的原型人物利弗莫尔逃过了1929年股市断崖式崩盘的大危机，却在1934年再次破产。1940年11月28日，在曼哈顿一家饭店大醉之后，他给第三任妻子写了一封8页长信，信的结尾写道："我的人生是一场失败！"然后，他在饭店的衣帽间里，用手枪结束了自己的生命，身后留下的财产不足1万美元。

在《股票作手回忆录》中，利文斯顿经历了最严峻的破产后，于1916年再次崛起，并在1917年还清了所有债务。后来，他划出一大笔钱作为年金。书中写道："我下定决心，再也不要让自己穷困潦倒、生活拮据，连笔资本金都拿不出来了。当然，结婚后，我还投了一些钱给我太太的信托。儿子出生后，我给他也投了点。我为什么要这样做呢？不仅仅是出于担心股市可能卷走这些钱，还因为我知道人必定会把钱花光而后快。这样做至少可以让太太和孩子不为我所累……我把这笔钱固定起来，不管我和我太太想怎么样，这个信托都会拒绝。这个信托将对来自我俩的干扰完全免疫，对我的市场需求完全免疫，甚至对一位贤惠妻子的爱完全免疫。我绝不冒险！"

但事实上，原型人物利弗莫尔没有做到！

利文斯顿说："要知道什么不能做，最好的办法就是赔掉你的全部身家。而当你懂了为避免亏钱而不能做什么，你就踏上领悟'为了赢钱应该做什么'之路了。明白了吗？你已经上路了！"

有了《股票作手回忆录》和利弗莫尔最后的结局，我们不需要赔掉部分或全部身家就能学到我们需要的东西，这也正是此书久远的魅力与拨动一代代人心弦之所在。

华尔街有史以来最杰出的个人投机者，最终败给了自己的性格缺陷。但这丝毫不影响他给我们的启示。《股票作手回忆录》里有许多智慧和投资技巧在闪光：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票作手必须与内心的敌人交锋，一旦失败，代价惨重；人总是要很长时间才能吸取教训。

人们说凡事都有两面，但股市只有一面，不是牛的一面或熊的一面，而是对的一面；如果你想在这场游戏中讨生活，你就必须相信自己，相信自己的判断。

在我看来，听信小道消息来买卖可谓愚蠢的最高境界；在华尔街摸爬滚打多年，反复赢得又输掉几百万美元后，我想告诉你，给我带来黄金万两的并不是我的想法，而是我的等待。明白了吗？我的不动如山！

要正确地判断市场并不需要多少技巧；你可以一时击败一只股票甚至一个板块，但没有哪位活人能够击败股市！你可以在某笔棉花或谷物交易中斩获利润，但没有人可以战胜棉花市场或谷物市场。

能够对市场进行正确判断同时又能坚持自己意见的人并不一般。我发现这是世上最难学的事情之一。但是市场操作者只有牢牢把握了这一本领才能赚大钱；遭受损失是我所遇到的困难中最微不足道的。我遭受损失后从未为此伤脑筋。真正使我内心感到不安的，并非承担损失，而是我做错事。

资本市场从来都是慷慨的，但它只惠及拥有智慧和善于利用他人智慧的人。让我们站在巨人的肩膀上迈向成功！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机者的出路

文/陈　理
（中道巴菲特俱乐部创始人、上海实力资产管理中心总裁）

说实话，五年前第一次阅读《股票作手回忆录》时，我没有什么特别的感觉，也许是因为我当时没有沉浸到故事中去，也许是因为我当时心灵都被巴菲特所占据，容不下第二个投机英雄的位置，只留下两句话至今还印在脑海里：一句是"投机就像山岳一样古老"；另一句是"赚大钱得靠定力，而不是靠动脑子。很少有人能够挺直坐着就作出正确的判断"。

最近第二次阅读这本书时，我决定先清空自己，不作任何价值评判，静心阅读，结果很快进入了状态。一方面仿佛穿越时空，身临其境，亲眼目睹主人公跌宕起伏的投机生涯；另一方面深刻体会到聪明的投机和聪明的投资之间还是有许多相似之处的。例如保本第一，永远不要孤注一掷；独立思考，相信自己的判断；不听信小道消息；把握大时要集中投资；不要频繁交易，赚大钱靠定力而不是靠动脑子；保持积极心态，从错误中学习提高；知识就是力量，了解你的交易；等等。

利弗莫尔的曲折经历就像一面镜子，使我更加清楚地看到，投机尽管充满

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诱惑，但这绝不是我想要的人生。威尔第的歌剧《弄臣》里面有一首著名歌曲《女人善变》。歌词大意是：女人善变，像空中的羽毛。谁要是不经意地将心事告诉她，谁将是个可怜虫——股市善变，也像空中的羽毛。谁要是不经意地将命运托付给它，谁将是个可怜虫。另外，庄家善骗，就像大灰狼骗小白兔，谁要是将命运寄托在和庄家的周旋上，谁就将是个可怜虫。要投资而不要投机，要将投资的命运寄托在企业经营的命运上，而不是寄托在把握股市的波动上。

格雷厄姆把股市比喻为"市场先生"，是正确认识股市和价格波动的关键所在。如果你把股市波动也想象成善变的"市场小姐"，不将命运寄托在她的身上，也可以加深认识。

为什么一个 14 岁就开始其投机生涯的天才赌客，经历数十年的进化，中间数度破产，数度东山再起，赚取数百万美元，取得巨大成功，成为华尔街王者，却依然摆脱不了失败、自杀的命运呢？的确值得深思。

笔者喜欢把投机者比喻为"悬崖上的舞者"。再伟大的投机家，包括书中主人公的原型利弗莫尔，也改变不了其"悬崖上的舞者"的本质，他的最高境界也只能是"悬崖上的舞者之王"，原因就在于他根据事物的现象即价格波动来决策，忽视了事物的本质与内在价值。如同常在悬崖边行走而不自觉，投机者面临的正是这种隐藏很深的"一失足成千古恨"的致命风险。他可能虚幻地觉得"停损"就像保险绳一样可以在出错时保住性命，但在特殊情况下，"停损"根本无法执行，或者因为心理因素没有得到贯彻执行，如同保险绳会意外折断一样。

且不说频繁投机交易带来的资产磨损，投机者还受到心理因素的制约。格雷厄姆在《证券分析》的导言里指出："我们必须承认投机者的心理因素对其成功构成强烈的威胁。从因果关系来看，投机者随着价格的上涨而越来越乐观，随着价格的下跌而越来越悲观，因此从本质上看，只有少数投机者能保持常胜不败，而且没有人有理由相信在其他多数同道都将失败的情况下，他自己却总是能成为赢家。所以，在投机方面的培训，无论多么精妙多么全面，对个人来说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都是埋下不幸的根源。许多人都是被由此引入市场，初期小有收获，最终几乎人人惨败。"

我有一位朋友，早在20世纪80年代就开始做国债套利，"杨百万"和他相比，只能算小巫见大巫。后来，他通过股票和商品期货投机赚了上亿元，却因"9·11事件"而一夜之间破产。他把自己的教训总结为，投资不能有万一，投机的最大问题是不能积累，不能守，不能持久。但巴菲特的价值投资可以积累，可以守，可以持久。

江恩在其《华尔街四十五年》里也指出，绝大多数的投机富豪，都未能保住其财富。既然投机的王者都不能持久赢利，不能善终，那么普通投机者是否注定命运多舛？究竟路在何方？

笔者认为，投机者如果不觉悟，则前途黯淡，而且出路只有两条。

一条是远离悬崖，不再跳舞。这就是本书给出的答案，因为没有人能完胜投机，持续打败市场，只有退休，不再投机，即见好就收，"金盆洗手"，才能善终。另一条是远离悬崖，继续跳舞。这是一条利弗莫尔没有找到的出路——格雷厄姆开创的"安全边际法"，也就是后人所称的"价值投资法"。如果把内在价值比作悬崖边缘，价值投资者会远离这个悬崖边缘跳舞，这个距离就是安全边际。"如果你离悬崖1英里远，那么你永远不会跌落悬崖"——即使犯错误，即使运气差于平均水平，你仍然不会跌落悬崖。

本书作者曾感叹"我想不起哪一位王者(指投机之王)是带着王冠死去的"，原因就在于他们都是"悬崖上的舞者"，缺乏安全边际的保护。

而真正的投资之王巴菲特，11岁开始投资，18岁通过阅读《聪明的投资者》找到了"远离悬崖的舞蹈"——价值投资方法，在安全边际的保护下，历经70年的漫长岁月和多次危机的考验，依旧安然。毫无疑问，他不仅会戴着王冠死去，而且会在人们的心中永生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

1　读书笔记Ⅰ　历史，本身是部经典/阚治东

4　读书笔记Ⅱ　什么能留在人类的记忆里？/但　斌

7　读书笔记Ⅲ　投机者的出路/陈　理

1　第一章　出道

13　第二章　光读好报价带是不够的

27　第三章　报价机毁了我

35　第四章　重返华尔街

49　第五章　不动如山

60　第六章　最大的赢利和沉重的代价

71　第七章　“祭司”怀特

78　第八章　大处着眼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

90 第九章 市场之王

105 第十章 最小阻力线、希望和恐惧

117 第十一章 因势利导

128 第十二章 再次破产

143 第十三章 被人利用

155 第十四章 破而后立

170 第十五章 道高一尺，魔高一丈

177 第十六章 小道消息

192 第十七章 没有什么灵感

205 第十八章 投机客的勇气

213 第十九章 操纵与逼空

219 第二十章 操纵的艺术

230 第二十一章 造势、顺势与逆势

244 第二十二章 局中局

261 第二十三章 比小道消息更坏的是匿名消息

270 第二十四章 股票涨跌不需要理由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 出道

初中一毕业我就出来工作了，在一家股票经纪行担任报价板记录员。我对数字反应灵敏，读书的时候，一年就学会了三年的数学课程。我尤其擅长心算。作为报价板记录员，我负责在客户室的大报价板上誊写数字。通常，会有一位客户坐在报价机旁边，喊出价格。我从不嫌他们报得太快，因为我总能轻松记住数字，一点困难都没有。

那间经纪行还有许多其他员工。当然，我在同事中间颇有些人缘，但在市场较为活跃的时候，我的工作就会非常繁忙，从上午十点到下午三点基本顾不上说话。不过，那是上班时间，这对我来说不算什么。

但不管市场怎么繁忙也不能阻止我对工作的思考。对我来说，这些报价并不代表股票的价格，多少美元一股什么的。它们只是数字。当然，它们也有自己的意义。

它们总是在变化。这就是我必须注意的一切——变化。为什么它们会变化？我不知道，不在乎，也不会去想。我只看到它们变了。这就是我每个工作日都要想五小时，周六还要再想两小时的事情：它们总是在变化。

这就是我对价格行为感兴趣的开始。我对数字有着惊人的记忆力。我记得价格在上个交易日上涨或下跌之前是如何运动的，每个细节我都记得。我的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心算爱好使我游刃有余。

我注意到，不管是上涨还是下跌，股价总会显示出某些特定的模式。过去，类似的情况出现过无数次。这些先例就是我的指南针。当时我只有 14 岁，但在脑海里做了成百上千次观察后，我开始检验它们的准确性，将今天的股价变化和过去相比较。没过多久，我就开始预测价格变化了。我得说，我的唯一指南就是它们过去的表现。我自有“秘籍”(Dope Sheet)在脑海中。我搜寻按一定走势运动的股票，为它们“掐表”——你知道我在说什么。

比如，你可以辨别出买进比卖出稍好一些的时机。股市如战场。报价带就是你的望远镜。依靠它，你就有了七成的把握。

另一个我很早就得到的教训是，华尔街没有新事物，不可能有，因为投机就像山丘一样古老。今天股市里所发生的一切在过去都已经发生过，将来还会再度发生。我时刻铭记着这一点。我想我确实设法记住了何时发生过什么、是如何发生的。我用这种方法所记住的事实就是我赚钱的经验之谈。

我醉心于我的游戏，时刻都渴望着预测所有活跃股票的涨跌，于是我弄了个小本子来记录我所观察到的东西。许多人都在做记录，不过他们记录的多是假想交易，只是为了在出现几百万美元盈亏的时候不至于被胜利冲昏了头脑或是流落到收容所。我的记录和他们的不一样，我所记录的是“猜中了”还是“猜错了”。在确定了可能走势之后，我最感兴趣的就是我的观察是否准确——换句话说，我是不是对的。

比如，在研究了某只活跃股当日的每一次波动后，我会认定，以往它有这种表现的时候，都意味着马上会产生 8 到 10 个点[①]的下跌行情。于是，我会记下这只股票及其在周一的价格，根据它过去的表现，写下它在周二和周三可能出

① 在本书中，1 个点(One Point)的变动指普通股价格出现 1 美元的变动，此与我国股市中所指略有不同。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现的走势。然后，我会将它与报价带上的数字进行对比。

我就是这样开始对报价带上的信息感兴趣的。在我看来，与价格波动有关的首要因素就是上升或下跌运动。当然，波动的产生必有其原因，但报价带本身并不关注“为什么”，不会给出解释。我 14 岁的时候就不再问报价带“为什么”，如今 40 岁了，依然如此。某只股票今天价格波动的原因可能要两三天、两三周甚至两三个月后才能知道，但这又有什么关系呢？报价带对你的意义是现在，而不是将来。原因可以等，但你必须马上行动，否则就可能坐失良机。你记得某天市场大涨，但空管公司(Hollow Tube)却下跌了 3 个点，这是事实；下一周一，你发现董事们通过了分红方案，这是原因。他们知道自己会怎么做，就算他们自己没有卖出股票，可至少也没有买入。没有内幕人士买入，就没有不破位下跌的道理。

我大概坚持用小本子做了 6 个月的记录。每天下班后，我并不急着回家，而是记下需要的数字，然后研究变化，时刻搜寻重复和类似的价格行为——其实这就是在学习分析报价带，只不过我当时并没有意识到而已。

有一天，一位比我年长的伙计在吃午饭时找到我，悄悄地问我有没有钱。

“你打听这个干嘛？”我说。

“呃，”他说，“我有伯灵顿(Burlington)公司的小道消息，一级棒。要是有人跟我合伙，我就会干上一票。”

“你什么意思，干上一票？”我问。对我来说，只有客户——不差钱的老江湖——才会(或者能够)根据小道消息行事。为什么？因为干一票需要几百甚至几千美元，买得起私人马车、雇得起戴高脚帽车夫的人才能玩得起这个。

“就是这意思，干一票！”他说，“你有多少？”

“你需要多少？”

“呃，只要押上 5 美元，我就能交易 5 股。”

“你打算怎么干？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我去投机商号，用这笔钱当保证金，能买多少伯灵顿就买多少。”他说，“它肯定涨，就像是捡钱一样，瞬间就能翻番。”

“等等！”我一边对他说，一边拿出了我的小本子。

我对让我的钱翻番没多少兴趣，倒是对他的伯灵顿必涨的说法感兴趣。果真如此的话，我的笔记本应该有所显示。我查了一下。没错，根据我的数字记录，伯灵顿正在如以往上涨之前那样运动着。当时，我还从来没有买入或卖出过什么，也从来不和其他人赌什么。我所看到的只是，这是一次检验我的研究和嗜好的绝佳机会。我马上意识到，如果我的秘籍不能在实践中奏效，那么就不会有人对它的理论感兴趣。因此我倾囊而出。他拿着我俩凑的份子钱跑到附近一家投机商号，买入了一些伯灵顿股票。两天后，我们平仓套现，我赚了3.12美元。

第一次交易后，我开始独自在投机商号投机。我在午饭时间进行买卖操作——买与卖对我来说没有任何区别。我根据自己构建的系统，而不是对股票品种的偏好和想法进行交易。我所知道的全部只是其中的算术方式。事实证明，我的方法是在投机商号中进行操作的理想方法。在投机商号中，交易员所做的一切无非是对报价带上的股价波动下注。

15岁时，我赚到了人生中的第一个1000美元，并把这笔现金拿给我妈看——这是我在几个月的时间里从投机商号中赚到的，而且没有把我以前拿回家的钱计算在内。我妈大惊失色。她要求我把它们存进储蓄银行，免得受到诱惑。她说她从来没有听说过哪个15岁的小屁孩能白手起家赚这么多钱。她不太相信这是真金白银，总是为此烦躁不安。但我自己对这笔钱并没有什么感觉，除了觉得我可以继续证明自己的数字记录是对的。所有的乐趣都在这里——自己动脑，收获真理。如果我用10股检验了我的观点的正确性，那么交易100股就能让我的正确性放大十倍。这就是保证金增多对我的全部意义——我可以正确得更彻底。这意味着更多的胆量？不，才没有区别呢！如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我只有 10 美元并全部押上了它，那么我就比拥有 200 万美元但押 100 万、存 100 万更勇敢。

不管怎么说，15 岁时，我已经通过股市过上了优渥的生活。一开始，我在小型投机商号里交易。在那些地方，一次交易 20 股的家伙就会被怀疑是微服私访的约翰·W. 盖茨(John W. Gates)或 J. P. 摩根(Morgan)了。那时候，投机商号一般不会为难客户，因为不需要这样做。它们套取客户的钱财自有妙招，即使客户赌对了也免不了要脱层皮。开投机商号是个利润可观的行当。而如果投机商号遵纪守法——我的意思是如同投机商号自称的那样直来直去做生意——光是市场波动就能干掉小笔资金。一次小回撤就足以吞噬只够支撑 3/4 点波动的保证金。而且赖账者会被永久驱逐出场，再也不给他做交易的机会。

我没有追随者，自己做自己的买卖。不管怎么说，这本就是单枪匹马的营生。我所能仰仗的就是我的头脑，不是吗？价格要么按照我所设定的路线走——不需要任何朋友或搭档支持，要么按别的路线走——也没有任何人能够帮我让它停下。我想不出有什么必要把我的交易告诉其他人。当然，我交了一些朋友，但我的交易是单枪匹马的营生，永远都是如此。这就是为什么我总是独自行事的原因。

不久，投机商号就发觉大事不妙——我总是打败它们。我走进投机商号，拿出保证金，但他们只是看着，而不把这笔钱收下。他们告诉我这儿什么交易都做不了。从那时开始，我得到了一个“少年赌客”(Boy Plunger)的诨名。我得时刻更换经纪商，从一家投机商号换到另一家，到后来不得不使用假名才能交易。一开始我出手很轻，只交易 15 或 20 股。如此反复多次后，会引起他们的警觉，此时我就会故意先输一点，然后再给他们沉重一击。当然了，要不了多长时间，他们就会发现做我的生意代价太高，于是就会让我走人，到别处去交易，不要挡了他们老板的财路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一次，在一家我做了几个月交易的投机商号赶我走之后，我决定好好敲他们一笔。这家投机商号在全市酒店大堂和近郊小镇开有多家分号。我走进一家酒店大堂中的分号，问了经理几个问题，然后开始交易。但当我开始用独门秘法交易一只活跃股，他就收到了从总部发来的询问谁在操作的信息。经理向我转述了他被问及的问题后，我告诉他，我的名字叫爱德华·罗宾逊(Edward Robinson)，来自剑桥。他用电话向大老板报告了这一喜讯，但另一端还希望知道我的模样。当经理问我的时候，我对他说："告诉他，我又矮又胖，黑头发，大胡子！"但他还是如实地描述了我。接着，他听着电话，脸变得通红，挂掉电话就让我走。

"他们对你说了些什么？"我礼貌地问道。

"他们说，'你这个该死的蠢货，难道我们没有告诉你不要和拉里·利文斯顿(Larry Livingston)做生意吗？你故意让他讹了我们 700 美元！'"其他的话他就没有告诉我了。

我一家分号一家分号地杀过去，但他们都认识我了，我的钱对他们来说成了洪水猛兽。只要我一走进投机商号，就有员工来阻止我，我甚至连看一眼报价板的机会都没有。我试图让他们允许我做长线，在不同的分号做不同的交易，但这也被他们拒绝了。

最终，只剩下一家投机商号还愿意接我的生意，就是最大最富的那家——大都会股票经纪公司(Cosmopolitan Stock Brokerage Company)。

大都会公司是 A－1 级经纪商，业务量巨大，在新英格兰地区的每个制造业小镇都有分号。他们很好地接待了我的交易。几个月来，我一直在那里买卖股票，有赚有亏，但最终，在这家经纪行也上演了熟悉的一幕。他们并不像小商号那样直截了当地拒绝我。这绝非出于道德原因，而是他们知道如果这样做的话报纸将会曝光这一新闻——大都会公司不再做某人的生意，仅仅因为那个人碰巧赢了点小钱。不过他们的所作所为离断然拒绝也差不了多少——他们最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多只接受我 3 个点的保证金，而且在一开始就强制收我 1/2 个点的溢价。后来，1/2 个点的溢价变为 1 个点，最后变为 1 1/2 个点。真是重重设障。如何操作？简单！假设钢铁公司股票卖出价为 90 美元，而你买了它。你的单子上通常会这么写：买入 10 股钢铁，价格为 90 1/8 美元。如果你有一个点的保证金，那么只要价格跌破 89 1/4 美元你就被自动震荡出局了。在投机商号，客户不会被强制追加保证金，也不必痛苦地告诉经纪人不惜一切卖掉头寸。

但强制要求买卖时加码的做法就非常下流了。这意味着，如果我在价格为 90 美元的时候买入，我的单子上写的不是“买入钢铁，90 1/8”，而是“买入钢铁，91 1/8”。这意味着，如果这只股票在我买入后上涨了 1 1/4 个点，我卖掉出场，仍然是亏钱的。此外大都会公司还要求我在一开始提供 3 个点的保证金，这样相当于将我的交易能力削减了 2/3。但大都会是唯一一家做我生意的投机商号，我只能选择接受他们的条件或者离开。

我的交易有赚也有亏，但总的来说是赚钱的。但大都会公司觉得给我施加的严格限制还不能让他们满意——而这样的限制足以让任何人亏钱。他们试图出我的千，但没有成功，我的直觉让我逃过了一劫。

如上文所述，大都会是我最后的战场了。这是新英格兰地区最有钱的投机商号，他们的规矩是从不对交易设限。他们拥有富丽堂皇的办公室和我所见过的最大最完善的报价板。这块报价板占据了一间大房子的整个墙面，所有你想要得到的东西的报价在上面都能找到。我指的是，在纽约和波士顿证券交易所交易的股票、棉花、小麦、粮食、金属——所有在纽约、芝加哥、波士顿和利物浦买卖的东西。

投机商号是怎样操作的，你已经耳熟能详了。你把钱交给工作人员，告诉他你想买入或是卖出。他会看看报价带或报价板，从那儿记下价格——当然了，是最后一笔报价。他还会在交易单上写上时间，这样一来，交易单看上去就和正规的经纪行报告没什么差别了——他们在某日某时某刻为你买入或卖出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多少股某只股票，并向你收了多少钱。如果你想平仓出场，那么你就再次找工作人员——可以是帮助你开仓的那位，也可以是另一位，视商号规矩而定——告诉他你打算如何操作。他会查阅最后一笔价格（如果你的股票交易不够活跃的话，他会等待下一个报价的出现），将价格和时间记录在你的交易单上，确认批准执行交易，然后将它交还给你。最后，你可以到结算处领取你所能获得的款项。当然，如果市场走势和你预计的相反，且价格波动超出了你的保证金所能支持的范围，你的交易就会自动了结，你的交易单也就成了一张废纸。

在级别较低的投机商号里，你能交易的数量很少，可能只有 5 股，而你的交易单只是一张小纸条，在上面用不同的颜色标记买入和卖出。有的时候，比如牛市正盛时，所有的客户都在做多而且都碰巧赌对了，这时投机商号就会遭到重创。每当如此，投机商号就会在买入和卖出时扣取佣金。如果你在股价为 20 美元时买入一只股票，那么报价单上会写"买入价 20 1/4"。这样一来，你的保证金就只能支撑 3/4 个点的跌幅了。

但大都会公司是新英格兰最牛的投机商号。这里有数千客户，而我是唯一一个让他们感到害怕的。真的！他们规定我必须付出高额溢价，而且只给我 3 个点保证金，但这些都没能阻止我大量交易。我始终以他们可接受的最大交易量买卖股票，有时一出手就是 5000 股。

下面我要给你们讲个故事。那天，我卖空了 3500 股糖业公司的股票。我手上握着 7 张粉色交易单，每张 500 股。大都会的交易单很大，留有大量空白以便让他们记录追加的保证金。当然，投机商号从来不会让你追加保证金。你的保证金越少，他们越高兴，因为你出局就意味着他们赚钱。在较小的投机商号中，如果你打算追加保证金，他们会重开一张交易单，这样就可以再收你一笔买入佣金。而你所追加的那一点保证金只能承受 3/4 点的波动，因为你的平仓交易也被视为新交易，也要收取佣金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哦，我记得那天我交出的保证金超过了 1 万美元。

我攒足人生中的第一个 1 万美元时不过 20 岁。现在你已经了解了我的母亲了。你一定觉得，只有老洛克菲勒[①]才会带着 1 万美元到处乱跑。我母亲谆谆教导我要知足，该找一件正经的营生。我费了九牛二虎之力向她解释我不是在赌博，而是在通过对数字的判断赚钱。但在她眼里，1 万美元是一笔巨款；而在我眼里，这无非是更多的保证金。

我那 3500 股糖业公司的卖空价格是 105 1/4 美元。当时房间里还有一个叫亨利·威廉姆斯（Henry Williams）的人，他也卖空了 2500 股。我习惯于坐在报价机旁边，向行情记录员喊报价。价格运动果然不出我所料，迅速地下跌了好几个点，并在略作停顿整理后又开始了新一波的下跌。当时整体市场也相当疲软，一切尽在我掌握中。然而，突然间我对糖业犹豫不决的走势陡生厌烦之心，我开始感到浑身不自在。我知道，我得出场了。此时糖业股价格为 103 美元（正是当日低点）。但我并没有因此满怀信心，反而有惴惴不安之感。我知道，一定有东西不对头，但我不知道具体是什么东西。如果有事要发生，而我对此又一无所知，那么我就是想防范也不知如何下手。既然如此，还是出场观望吧。

你知道的，我从不盲目行动。我不喜欢盲目行动，从来都不。孩提时代，对于我做的事情，我一定要弄个水落石出才罢休。但这一次，我找不到合理的理由，我就是觉得不安，无法忍受的不安。我喊来一位我认识的工作人员戴夫·魏曼（Dave Wyman），对他说："戴夫，你替我在这里看一会儿。帮我个忙，在你喊出糖业的下一个价格时悠着点，行吗？"

他答应了我，于是我起身将报价机旁边的位子让给他，以便让他向报价记录员喊价。我从外套中取出那 7 张糖业交易单，走向负责处理平仓交易单的柜

① 文中可能指约翰·D. 洛克菲勒。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

台。但我不知道为什么我非得出场不可，因此我只是站在那儿，斜靠在柜台上，将交易单攥在手里不让工作人员看见。不一会儿，我听见电报机开始滴答作响，还看见工作人员汤姆·本厄姆（Tom Burnham）迅速地扭头倾听。我知道，他们一定是在捣鼓什么阴谋，因此我决定不等了。就当报价机前的戴夫·魏曼喊出“糖——”时，说时迟，那时快，我将交易单往柜台上一拍，抢在戴夫报完价格之前喊道：“平仓糖业！”这样一来，大都会就必须以上一个价格为我平仓糖业。而戴夫喊出的价格依然是 103 美元。

根据我的秘籍，现在糖业应该已经跌破 103 美元了。一定有地方出了问题。我感觉到我的周围布满了陷阱。电报机像疯了一样，而汤姆·本厄姆并没有在我交给他的交易单上下笔，仍然在听电报机的滴答声，好像在等待什么。因此我向他吼道：“喂，汤姆，你到底在等什么？赶快在交易单上记下价格！103！快快快！”

房间里所有人都听到了我的话，目光齐刷刷地朝我们投来，似乎在询问出了什么事——你知道的，大都会从来没有赖过账，但这说明不了什么问题，挤兑投机商号就像挤兑银行那样，只要一根小小的导火索就能点燃。只要有一位客户对投机商号产生怀疑，其他人就会跟着怀疑。因此尽管汤姆非常不乐意，但仍然走过来，签了我的 7 张交易单：“以 103 美元平仓”，然后扔给我。不消说，他的脸色难看极了。

从汤姆那里走到结算处不过八英尺。但还没等我拿到钱，报价机旁的戴夫·魏曼就激动地喊道：“天哪，糖业 108 美元！”但这太迟了。我笑着对汤姆说：“刚才不是这样的，对吧，老兄？”

这其实是一桩把戏。亨利·威廉姆斯和我一共卖空了 6000 股糖业。大都会拿到了我和亨利的保证金，房间中的其他人可能也卖空了不少糖业，加起来可能会有 8 千到 1 万股空单。假设他们总共拿到了 2 万美元的糖业保证金，这笔钱已经足够在纽约证交所掀起点波澜，从而把我们都震出局了。放在以前，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果投机商号发现做多某只股票的人太多，就会找家经纪行洗盘，把那只股票的价格压下去，将做多它的客户全部洗出局。这已经成为投机商号的惯用伎俩了。通常，投机商号这样干的成本无非是在几百股股票上损失几个点，而收益则是成千上万美元。

大都会对我、亨利·威廉姆斯和其他糖业卖空者所使的就是这一伎俩。他们在纽约的经纪商将糖业价格抬升到了 108 美元。当然，价格后来又跌了回去，但亨利和其他很多卖空者被洗出了局。那时候，只要市场上发生了无法解释的暴跌，随后又立刻反弹，报纸就会说是投机商号在炒作。

最有意思的是，大都会讹我未果不出 10 天，一位纽约作手从他们那里卷走了 7 万美元。此人风头最劲的时候能够左右市场，而且他是纽约证交所会员。在 1896 年的“布莱恩恐慌”(Bryan panic)中，他因做空名声大噪。他一直致力于钻纽交所规则的空子，因为这些规则阻碍了他通过侵害其他会员获利的计划。后来他领悟到，如果他设法截获投机商号的不义之财，那么既不会引起纽交所会员的投诉，也不会招致警察的干涉。在我上面提到的这件事中，他派了 35 个人假扮客户。他们去了大都会总部和主要分部。在约定日的约定时间，所有参与者都大举买入某只股票，能买多少就买多少。在出现了一定利润后，他们又会收到指示一起出场。那位作手所做的就是在圈子里散布关于这只股票的利多消息，然后在纽交所交易池里抬升股价。场内交易员也会推波助澜，因为他们信得过他。只要精心选择标的股，将价格抬升 3～4个点是很容易的。此时，他在投机商号中安插好的耳目就可以按事先安排好的计划获利了结了。

一位同道告诉我，这位作手赚得了 7 万美元的净利，这还不算其耳目赚到的费用和其他开销。他在美国各地如法炮制，纽约、波士顿、费城、芝加哥、辛辛那提和圣路易斯的投机商号都成了他的刀下之鬼。他最喜欢的股票之一是西联电报(Western Union)，因为这只股票半热不冷，拉高或拍低几个点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易如反掌。他的耳目在一定的价格买入，有了 2 个点的利润后就脱手，然后马上做空，再赚 3 个点。对了，前阵子我在报纸上得知他死了——一文不名、默默无闻地死了。如果他死在 1896 年的话，那么死讯还能登上纽约城所有报纸的头版，占据至少一栏的内容。而如今，他的讣告只能出现在第五版，长度不过两行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 光读好报价带是不够的

我发现，要是一开始 3 个点的保证金和 1 1/2 个点溢价的杀手锏还不能置我于死地的话，大都会就打算对我使阴招了。后来，他们又暗示不打算接任何我的单子。在此期间，我决定到纽约去，这样我就可以在纽交所会员公司做交易。我再也不想在报价需要靠电报传送的波士顿分公司做交易了。我想尽量接近报价的原始来源。21 岁时，我来到了纽约，带着我的全部身家——2500 美元。

上回说到，我在 20 岁时就已经拥有了 1 万美元，并且在那次糖业公司的交易中，我的保证金已经超过了 1 万美元。但我也不是常胜将军。我的交易计划没问题，输少赢多。如果我能够严格按计划行事，那么大概有七成胜率。事实上，只要我在一开始笃定自己是正确的，那么就一定能赚钱。让我遭受打击的情况是脑子抽风，背离我所擅长的游戏——也就是说只有当我感到满意、市场如同曾令我获利的先例那样运动时，我才会下场交易。不论做什么事情，都要讲究时机，但那时我还没有领悟到这一点。华尔街有很多天赋异禀之士之所以折戟沉沙，原因就在这里。有些人属于平庸的傻瓜，在任何时间任何地方做的事情都是错的；但还有一种华尔街傻瓜，他们认为自己每时每刻都必须做交易，每天都在股市里进进出出。断没有这样的道理，对谁都一样。同理，没人能够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拥有足够的知识保证他所做的每笔交易都是明智的。

我自己就是一个好例子。只要我根据经验来研读报价带，我就能赚钱；但如果我做了蠢事，那我就得亏钱了。我并不是例外，不是吗？我面前矗立着巨大的报价板，报价机永不停歇，人们做着交易，看着自己的交易单变成现金或废纸。在这样的环境下，我阻止不了追求刺激的冲动，它会压倒我的判断。在投机商号，你的保证金太薄，你做不了长线，让你快速出局易如反掌。渴望时刻行动以致罔顾基本大势是华尔街许多人亏损的罪魁祸首，即使是职业玩家也避免不了。在他们的观念里，自己必须像拿固定工资那样，每天都赚点钱回去。别忘了，我当时还是个孩子。对于后来才学到的东西，当时的我一无所知。15 年后，我在足足等了两周，非常看好会大涨的股票上扬了整整 30 点后，才确定可以安全杀入了。当时，我处于破产状态，正在努力东山再起，因此绝不能鲁莽行事，我付不起这代价。我必须正确，所以我等待。这件事发生在 1915 年，不是三言两语就能说清的。留到后面适当的时候再讲吧。言归正传，在连年击败投机商号之后，最终我又让他们把我的大部分战果拿了回去。

而这一切就发生在我眼皮底下！这也不是我一生中唯一一次类似的经历。股票作手必须与大量内心的敌人交锋，一旦失败，代价惨重。无论如何，我带着 2500 美元来到了纽约。这里没有值得信任的投机商号。证交所和警方密切合作，取缔投机商号雷厉风行，颇有成效。此外，我想找的是这样一个交易场所：唯一能限制我的交易的只有我的资金量。我的本金并不雄厚，但我相信这一状况很快就能改变。一开始，我的主要任务是找到一个不必担心公平问题的交易场所，因此我来到了一家纽交所经纪行。这家经纪行在我老家有分号，有几个员工我还认识。现在，他们早已倒闭了。我在那儿没待多长时间，因为我不喜欢其中一位合伙人，于是离开那儿去了富勒顿公司（A. R. Fullerton & Co.）。肯定有人向他们透露了我早先的经历，因为很快他们所有人都开始叫我“少侠”了。我长着一张娃娃脸，从某种程度上来说，这是一种劣势。不过这倒也能鞭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策我为自己努力奋斗，因为太多的人妄图利用我的年轻欺负我。投机商号里那群家伙看我是个小孩，都认为我只是个交了狗屎运的傻瓜，惟其如此，才能解释为什么我总是能击败他们。

唉，不到半年，我就破产了。我顶着“赢家”的光环，交易非常积极。我的佣金加起来想必也是一笔不小的钱了。我的账户也曾颇赚过些钱，但是，最终我还是输了。我操作得非常小心，但还是注定要失败。让我告诉你原因吧：就因为我在投机商号取得了空前的成功！

只有在投机商号，我才能用我的方法取胜。在那里，我赌的是价格波动。唯有那时，我的报价带研读术才有用武之地。当我买入的时候，价格就写在我面前的报价板上。在买入之前，我就能确切知道我所要付出的价格。而且，我总是可以立即卖出。我擅长这种“剥头皮”交易，因为我的买卖动作快如闪电。我要么跟着幸运女神前进，要么迅速切断亏损。比如，有时我确定某只股票至少会波动一个点，此时我不一定要完全吃到整个波动，我可以压上一个点的保证金，片刻之间就能让我的钱翻番；当然我也可以只吃半个点。只要每天都交易个一两百股，到了月底收成肯定差不了，对吧？

当然，这个如意算盘在实际操作中有个麻烦，那就是，即便投机商号能够承受固定大额亏损，他们也不会乖乖就范。他们不会容忍场子里有个不知好歹的家伙总是赢钱。

总而言之，在投机商号中堪称完美的系统在富勒顿公司就行不通了。在富勒顿，我买入卖出的是真实的股票。报价带上的糖业股票价格或许是 105 美元，我可以预测到，一波三个点的下跌即将来临。但事实上，在报价机往报价带上打出“105”字样的时候，交易所的场内交易价格可能已经是 104 美元或 103 美元。等到我卖出一千股的指令传达到富勒顿场内交易员，让他来执行的时候，价格可能又发生了进一步下跌。而我只有在工作人员把成交报告递给我的时候才知道我那一千股的成交价到底是多少。我原本可以笃定地在投机商号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中赚取 3000 美元，但同样的交易在交易所经纪行里一个子儿都捞不到。当然，我举的例子有些极端。但事实是，在富勒顿公司，在我使用自己那套交易系统的时候，我从报价带上得到的总是过时的信息，而我根本没意识到这一点。

此外，如果我的指令很大，那么我的卖单会进一步压低价格。而在投机商号，我不必考虑自己的交易对价格的影响。我在纽约出师不利，原因在于那里的游戏规则和投机商号完全不同。并不是因为我现在做的交易是合法的，所以我亏损了，而是因为我根本是在瞎折腾。别人一直说，我研读报价带是一绝。但在这里，像专家一样研读报价带并不能挽救我。要是我亲自在交易大厅里做交易，做一名场内交易员，那么兴许结果会好得多。身处特殊群体之中或许可以实时调整我的系统，使之与环境相适应。但是很显然，如果我不得不按现有的交易规模操作，这个系统依然会令我一败涂地，因为我的交易会对价格产生影响。

简言之，我并不了解股票投机游戏。我了解其中一部分，可能还是相当重要的一部分，这使我在任何时候都获益良多。但如果连拥有了这一切的我都依然在亏钱，那么对于毫无经验的新手来说，他们还会有获胜机会吗？还会有赚钱的机会吗？

不久，我就意识到我的玩法出了问题，但我不知道症结的确切所在。有时我的系统运转得相当完美，可突然之间失败接踵而至。别忘了，当时我只有 22 岁，我绝没有自负到不愿了解自己错在哪里的地步，而是在这个年纪上，任何人看问题都不可能达到通透的境界。

富勒顿公司的人对我很好。虽然他们有他们的保证金要求，我做交易并不能随心所欲，但老富勒顿（A. R. Fullerton）和全公司上下对我都很和蔼。因此，在做了半年的积极交易后，我不仅输掉了我带到纽约的全部家当，还倒欠富勒顿公司几百美元。

这就是我当时的状况：一个毛头小子，之前从来没有离开过家乡的毛头小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

子，破产了。但我知道，我并没有什么问题，问题在于我的玩法。怎么说呢，反正我从来没有因股市而情绪失控过，也从来不与报价带争论。对市场发怒是绝对不会让你赚钱的。

我渴望恢复交易，一分钟都等不及，因此我找到富勒顿先生，对他说："能借我五百美元吗？"

"用来干嘛？"他说。

"我得搞点钱。"

"用来干嘛？"他再次说。

"当然是做保证金啦。"我说。

"五百美元？"他皱着眉头说："你知道的，他们会要求你保持10%的保证金，这意味着一百股你得付出一千美元。还不如给你一笔授信……"

"不，"我说，"我不想你贷款给我。我已经欠了公司一笔钱。我只想要你借我五百美元。我会带着这笔钱离开，赚一票再回来。"

"你打算怎么做？"他问道。

"我去找一家投机商号交易。"我告诉他。

"就在这儿交易。"他说。

"不，"我说，"我不敢打保票在这里的游戏中我能获胜，但我可以打保票从投机商号中赚钱。我知道投机商号的玩法。我对自己在这儿为什么会出问题已经有了点感觉。"

他把钱借给了我，我离开了富勒顿公司。在这里，人们管我叫"投机商号的恐怖少年"(Boy Terror of the Bucket Shops)，但我却输了个精光。家乡是回不去了，因为那里的投机商号不会做我的生意。纽约也不用考虑，因为这里没人经营这种东西。人们告诉我，在19世纪90年代，宽街(Broad Street)和新街(New Street)曾经遍布投机商号。但如今我急需它们以继续营生的时候，它们却消失殆尽了。经再三考虑，我决定去圣路易斯。我听说那里有两家投机商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

号，它们生意做得很大，遍布中西部地区。它们的利润想必十分丰厚，在众多城镇都开有分号。事实上，我听说，就生意量而言，东部没有一家投机商号能够与它们相提并论。它们公开营业，最高尚的人也在那里交易，也不必面带愧色。有个家伙甚至对我说，其中一家投机商号的老板是美国商会副主席，虽然美国商会不可能在圣路易斯。无论如何，我怀揣五百美元来到了圣路易斯，计划带回去一笔资金，用作纽交所会员富勒顿公司的保证金。

来到圣路易斯后，我先找了家旅店梳洗一番，然后外出寻找投机商号。我找到了两家“刀下鬼”，一家叫做杜兰公司(J. G. Dolan Company)，还有一家叫做泰勒公司(H. S. Teller & Co.)。我打算用绝对安全的手法来玩——又仔细又保守。我担心的是，可能有人会认出我，让我离开，因为“少年赌客”的大名早已在全国投机商号传开了。投机商号就像是赌场，时刻搜集着所有赌神的消息。

杜兰比泰勒更近，于是我就先去了那里。我走了进去。这是一个巨大的营业厅，里面至少有好几百人凝视着报价板。这让我很高兴，因为躲在人群之中可以让我不受注意。我站在那里，看着报价板，仔细地观察，直到选定首笔交易的对象。

我环顾四周，找到了下单员。那是一个窗口，你可以把钱放在那儿，然后领取交易单。他在看我，于是我走过去，问道：“棉花和小麦是在这儿交易吗?”

“是的，小家伙。”他说。

“股票也在这儿买吗?”

“只要有现金就行。”他说。

“那就好，那就好。”我的口气听起来像是在吹牛。

“你有钱的，对吧?”他笑道。

“一百美元可以买多少股?”我问，并装出一副焦躁的样子。

“一百股。如果你有一百美元的话。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我有我有。是的，两百美元都有！”我对他说。

“天哪！”他说。

“给我买两百股。”我的声音干脆了起来。

“两百股什么？”他问，这次他很认真。这可是笔生意。

我又看了看报价板，故作猜测状，然后告诉他：“两百股奥马哈公司。”

“没问题！”他说。他收下我的钱，清点完毕，然后写了一张交易单。

“你叫什么名字？”他问。我回答：“贺拉斯·肯特。”

他把交易单给了我，我走回客户群中坐下，静候这笔钱滚大。那天我快进快出，做了好几笔交易。第二天也是如此。两天时间，我就赚了2800美元，我希望他们可以让我交易到这周末。照我现在的势头，应该可以赚一大票。然后我会转战另一家投机商号，要是能够和在杜兰公司时运气一样好的话，那我就可以带着足以让我施展一番作为的钱回纽约去了。

第三天上午，当我走到下单窗口，装出一副害羞的样子提出买入500股B. R. T.公司的时候，那位下单员跟我说：“呃，肯特先生，老板想见见你。”

我知道，游戏结束了（我原本以为做上几天交易才会被他们认出来）。但我还是问他：“他见我干什么？”

“我不知道。”

“他在哪儿？”

“在他的个人办公室。从这儿进去。”他指向一扇门。

我走了进去。杜兰坐在办公桌前。他转过身，说道：“请坐，利文斯顿。”

他朝一张椅子一指。我的最后一丝希望也破灭了。我不知道他是怎么发现我是谁的，大概是通过旅店登记簿吧。

“您找我有何贵干？”我问他。

“听着，小子。我可从没有对你不仁不义过，从来没有，你明白吗？”

“是的，我知道。”我说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他从转椅上站起来，身材相当魁梧。他对我说："过来一下，利文斯顿，好吗？"他一边说，一边向门走去。他打开门，指着大厅里的客户问道："看到他们了吗？"

"看到了什么？"

"这群家伙。看看他们，小子。这儿有三百人！三百个傻子！我全家就靠他们养活。你明白？三百个傻子！然后你来了！我两个礼拜从这三百个傻子身上榨的钱两天就被你弄去了！生意不是这么做的，小子，我可不做这样的生意！我从来没对你不仁不义过。你已经得到的，我祝福你。但你别在这儿待下去了。别想继续在这儿赚钱了！"

"为什么啊，我……"

"就这样。前天你走进这里时我就注意到了，当时我就觉得你来者不善。老实说，我讨厌你。我早就看穿你是个老手了。我把那个蠢驴叫进来，"他指了指那个犯错的下单员，"问他你做了点什么。他告诉我之后，我对他说，那家伙来者不善。是个老手！那个蠢货说，别逗了，老板！这小子名叫贺拉斯·肯特，一个乳臭未干的小屁孩试图冒充大人而已。他没什么问题！于是我就随他去了。这个蠢货让我损失了 2800 美元。我不怨你，小子。但我的金库要对你关上大门了。"

"听我说……"我刚想说些什么。

"你听我说，利文斯顿。"他说，"我已经知道你所做的一切了。我靠傻子们下的注赚钱，你可不是傻子。我是讲道理的人，你已经从我这里赚到的钱我也不问你追回了。但要是我知道了你是谁，还再让你从我这里赚钱，那我就成傻子了。走开吧，小子！"

我带着 2800 美元利润离开了杜兰公司。泰勒公司就在同一个街区。我已经查明，泰勒是个巨富，他经营着好几家赌场。我决定到他的投机商号去。我在犹豫，是一开始小玩玩，逐渐加码到一千股好呢，还是一开始就玩一大票，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为我可能在那待不了一天。他们一输钱就学乖，而我也很想试试买一千股 B. R. T.。我很笃定，可以在这笔交易里赚四五个点。但如果他们对我的身份产生怀疑，或者太多的客户做多这只股票，那么他们可能根本不会让我交易。我想，或许我还是把交易拆成几个小单，从小数额做起比较好。

泰勒公司的地方没杜兰公司大，但设施更精良，里面的人也显然要比杜兰公司档次高。这让我吃了一颗定心丸，决定买上一千股 B. R. T.。于是我走到相应的窗口前，对工作人员说："我想买点 B. R. T.。最多能买多少？"

"没有限制，"工作人员说，"想买多少就买多少，只要你有钱。"

"买 1500 股，"我一边说一边从口袋里掏钱，工作人员则开始填写交易单。

这时，我看到一个红头发的家伙跑过来把那个工作人员从柜台边挤走。他把身子倾向我，对我说："利文斯顿，你还是回杜兰去吧。我们不做你的生意。"

"先给我交易单不行吗？"我说，"我刚才买了一点 B. R. T.。"

"你不会获得这里的交易单。"他说。这时，其他工作人员聚集在他身后看着我。

"以后再也别回来交易。我们不做你的生意。明白吗？"

生气也好，争辩也好，都是浮云。所以我回到了旅店，结了账，然后搭乘第一班火车回到了纽约。我想弄点钱回纽约，但泰勒连一笔交易都不让我做。

我回到纽约，还了富勒顿五百美元，然后开始用从圣路易斯赚到的钱交易。我有时走运，有时倒霉，但总的来说还是赚的。毕竟，我需要推倒重来的地方并不多；我只要抓住一个事实，就是股票投机这个游戏要比我来富勒顿交易之前所认为的更复杂。我就像那些填字游戏迷，从不放过报纸周日版上的填字游戏，不做出来不罢休。嗯，我真想找出困扰我的问题的解决之道。我以为我在和投机商号做交易的过程中已经找到了答案，但我错了。

我回到纽约几个月后，一位怪老头来到了富勒顿公司。他认识富勒顿，据说他们曾经合伙养过赛马。显然，他曾经也是有钱人。我被引见给了老麦克戴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

维特(McDevitt)。他在给大家讲西部跑马场骗子的故事，他们刚刚在圣路易斯上演了一场完美骗局。他说，带头大哥是个赌场老板，名叫泰勒。

“哪个泰勒?”我问他。

“就是那个泰勒，H. S. 泰勒。”

“我知道这个家伙。”我说。

“他可不是好人。”麦克戴维特说。

“何止不是好人，”我说，“我跟他有点恩怨。”

“此话怎讲?”

“要修理这帮混蛋，唯一的办法是让他们的钱包出点血。现在他在圣路易斯，我没法动他，但总有一天我要让他好看。”我把我的恨事告诉了麦克戴维特。

“呃，”老麦说，“他想把手伸到纽约来，但没能成功，于是就在霍博肯(Hoboken)开了一家分号。我听说那儿怎么玩都行，他们资本雄厚得很，足以让直布罗陀巨岩(Rock of Gibraltar)成为浮云。”

“那是什么地方?”我以为他说的是赌场。

“投机商号。”麦克戴维特说。

“你确定那号子开张了吗?”

“是的，有好几个人跟我说了。”

“这只是谣言吧，”我说，“你能确切地调查一下那号子是否真的开业了，他们接受多大规模的交易吗?”

“没问题，小伙子，”麦克戴维特说，“明天早上我亲自去一趟，回来就告诉你。”

他真的去了。看起来泰勒生意做得挺大，已经到了来者不拒的规模了。那天是星期五。这一周，市场一直在涨——别忘了，我说的是20年前的事情——星期六的银行公告上肯定表明超额准备金数量大大下降了，这是必然的。每当此时，大型场内交易商就会跳出来，清洗实力较弱的佣金行账户(似乎就是指投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机商号的账户）。这时，在收盘前的最后半小时，市场会出现常见的回档，特别是那些公众交易最积极的股票。当然，这些股票正是泰勒公司的客户们重仓做多的股票，泰勒公司会很乐意见到这些股票的卖空交易单。让傻子们两边挨耳光，没有比这更惬意的事了，而且要达到这个目的是那么容易——无非是一个点保证金的事情。

星期六上午，我赶到霍博肯泰勒的场子里。他们弄了一间很大的客户大厅，安装了一个非常豪华的报价板，还配备了整整一组的工作人员和身穿灰衣的特警。大厅里大概有 25 名客户。

我和经理搭上了话。他问我需要什么，而我什么都没告诉他，只是对他说，靠撞大运在跑马场里赌身家，几分钟你就可以赚到几千美元，而在这里，你得等上好几天才能赚点零花钱。他开始跟我大谈股市游戏是如何如何安全，他们的客户赚了多少多少钱——乍一看，你一定会认为这是个正规的经纪行，替你在交易所买卖货真价实的股票——你只要重仓，就能满意而归。他一定是认为我会去赌马，想在跑马场把我的钱吞光之前先讹我一笔。为什么这么说呢？因为他告诉我说我得赶快行动，星期六股市中午 12 点就收盘了。这样一来，我就有整整一个下午到别处消遣去了。要是我选对股的话，我就可以带更多的钱到马场去。

我装出一副不相信他的样子，而他则不停在我耳边聒噪。我看着时钟，11 点 15 分，我说道："好吧。"然后给他下了几只股票的卖出指令。我掏出两千美元现金，他很高兴地收下了。他说，他觉得我会赚很多很多钱，还希望我常来光顾。

一切都不出我所料。场内交易员开始重击那些他们认为能引发最多止损单的股票。于是，价格开始跳水。最后 5 分钟时，场内交易员通常会回补空单，这时股价就会反弹，我抢在这波反弹之前平了仓。

我赚了 5100 美元，把它们兑了现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我入市啦，真高兴！”我对经理说，把交易单交给他。

“兄弟，”他对我说，“我给不了你那么多。我从没料到会有如此大的金额出入。星期一早上你来这里取钱吧，保证不会出问题。”

“没问题。但现在我要取走你们这里所有的钱。”我说。

“你得让我留点钱应付小客户，”他说，“我会把你的本金返给你，等到我处理完其他交易单，剩下的钱也都归你。”因此我待在一旁等待他兑付其他赢家。哦，我知道，我的钱不会有危险。泰勒不会出尔反尔的，这里生意可好了。即使他出尔反尔，我除了拿走这里所有的钱之外也没有什么办法好使。我拿回了我自己的 2000 美元，还有另外的 800 美元——那里剩下的所有钱。我对他说，星期一早上我会再来。他信誓旦旦地说，届时钱就在这儿等我来拿。

星期一早上快 12 点的时候，我来到了霍博肯。我看到有人在和经理谈话，我在圣路易斯商号见过那位仁兄——就在泰勒让我回杜兰去的那天。我马上意识到，经理发了封电报回总部，总部派了个人来调查这件事。骗子是不会相信任何人的。

“我来拿我剩下的钱。”我对经理说。

“就是这家伙？”圣路易斯来客问。

“是的，”经理一边说，一边从兜里掏出一沓黄票子。

“且慢！”圣路易斯来客对他说。然后，他转向我：“你好啊，利文斯顿，难道我们没跟你说过，我们不想做你的生意？”

“先把钱给我。”我对经理说。他掏出 2300 美元，4 张 500 美元和 3 张 100 美元的钞票。

“你刚才说什么？”我对圣路易斯来客说。

“我们已经跟你说过了，我们不想接你的交易。”

“是的，”我说，“这就是为什么我要来。”

“好吧，那么，别再来了。滚远点！”他朝我怒吼。身着灰衣的私人警卫走了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过来，看上去像是偶然路过。圣路易斯来客对经理挥着拳头吼道："你也不弄清楚，你这个傻帽，就让他把你耍了。他是利文斯顿！你可是事先收到过风声的！"

"你给我听着，"我对圣路易斯来客说，"这里可不是圣路易斯。你可别想在这里像你老板对付贝尔法斯特男孩(Belfast Boy)那样耍花招。"

"你给我从这里滚出去！你不能在这里交易！"他吼道。

"要是我不能在这里交易，就没人会来这里交易。"我对他说，"你狂什么狂？"

然后，圣路易斯来客话锋一变。

"听我说，老兄，"他说，显得有些激动，"帮个忙呗。讲点道理好吧！我们经不起每天这样折腾，你懂的。如果老爷子知道是谁在这里，还不得大发雷霆。有点良心，利文斯顿！"

"我不会为难你们。"我向他承诺。

"讲点道理，好不好？看在老天的份上，你还是走吧！给我们个开门红的机会。我们刚在这里立足。好吗？"

"我下次来这里的时候，可不想看到你们盛气凌人的样子。"说罢我就走了，圣路易斯来客在那里连珠炮似地和经理说着些什么。我敲了他们一笔钱，作为他们在圣路易斯粗暴对待我的惩罚。咄咄逼人、逼他们关门对我来说也没什么好处。我回到富勒顿公司，告诉麦克戴维特整个过程。我还告诉他，如果他同意，我想让他去泰勒的场子里做交易，每次买卖二三十股，和他们先混熟，然后，我会寻觅一个大干一票的良机，用电话通知他下重注。

我给了麦克戴维特 1000 美元，然后他去了霍博肯，按我的指示操作。渐渐地，他成了老客户之一。有一天，我认为一次突破行情即将来临，于是指示老麦卖出，能卖多少卖多少。那天，我净赚 2800 美元(不包括老麦的提成和其他费用)，不过我怀疑老麦有他自己的老鼠仓。这件事发生不到一个月，泰勒就关闭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了他的霍博肯分号。警察忙坏了。不管怎么说，那家分号赖了不少账，尽管我只在那里交易了两回。我们遇上了疯狂的牛市，股票的回调甚至连哪怕一个点的保证金都无法洗掉。当然，所有的客户都在做多，并且用赢利金字塔加码。全美国，投机商号一个接一个倒下。

他们的游戏已经起了变化。老式的投机商号式交易曾经具有相对于正规交易行来说较为明显的投机优势。一方面，只要你的保证金耗尽，你的交易就会被自动了结。这是最完美的止损单。你的损失最多只是你投下去的那点本金，而且你的指令永远不会遇到执行不力的问题。我还没听说哪家纽约的投机商号对待顾客比西部的更慷慨——在纽约，他们习惯于将某只股票的潜在利润限制在两个点以内。糖业和田纳西煤铁公司(Tennessee Coal and Iron)就是很好的例子。就算他们在 10 分钟内走出了 10 个点的行情，你的交易单上的赢利仍然只能是两点。他们认为，要不是这样的话，客户的优势就太大了——最多输 1 个点，赢起来却能赢 10 个点。而且，有时所有投机商号，包括规模最大的商号在内，会一起拒绝某只股票的指令。1900 年，在大选日前一天，人们早已知道麦金莱(McKinley)会胜出。全美所有的投机商号在那一天都不准客户买入股票。当时的当选概率之比为 3∶1，麦金莱占优。如果你买入股票，那么星期一你至少可以赚进 3～6 个点甚至更多。你也可以给布莱恩(Bryan)下注，同时买入股票，保准不会亏钱。但那天，所有的投机商号都拒绝接单。

如果不是投机商号拒绝做我的生意，我是不会停止在那儿交易的。而这样一来，我也永远不会知道股票投机绝不是玩几个点的波动这么简单。里面的学问大着呢！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 报价机毁了我

人总要很长时间才能吸取教训。人们总说凡事都有两面，但股市只有一面，不是牛的一面或熊的一面，而是对的一面。相对于股票投机游戏更加技术化的阶段，我花了更长的时间才把这一普适原则深深地记在脑海中。

我听说不少人用虚拟的股市操作斩获了大笔想象中的美元，以此来证明自己的正确性并沾沾自喜。有时候这些幽灵赌客会赚到百万美元。但这样做很容易让人陷入莽撞。这就好比是那个老桥段：

> 有个人第二天就要走上决斗场了。
>
> 他的助手问他："你枪法如何？"
>
> "好得很，"决斗者说，"我能在 20 步开外射断酒杯的杯脚。"一边说一边做出一副谦虚状。
>
> "那再好不过了，"助手不动声色地说，"但如果酒杯举着一把上了膛对准你的心脏的手枪，你还能射断它的杯脚吗？"

对我来说，要支持我的观点就必须拿出钞票。我的损失教导我，如果不能确信我不会后退，那就不要前进。但如果我不能前进，我就得干坐在那儿了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我这样说的意思并不是指你在错误的时候不应该止损，你绝对应该这么做，但你不能因此变得犹豫不决。在我的一生中，我不断地犯着错，但在不断赔钱的过程中我也获得了经验，积累了很多宝贵的“不动”原则。有好几次，我已经赔得一文不名，但我从来不曾陷入山穷水尽的地步。否则的话，今天我也不会在这儿了。我时刻谨记，“留得青山在，不怕没柴烧”。不能在同样的错误上栽两次。我相信我自己。

如果你想在这场游戏中讨生活，你就必须相信自己，相信自己的判断。这就是我对小道消息不屑一顾的原因。如果我听了史密斯的消息买入了股票，那我就必须根据史密斯的消息卖出它。史密斯就是我决策的依据。如果卖出时机来临的时候，史密斯正好离开休假去了，怎么办？不，先生，没人可以通过其他人告诉他的消息赚大钱。我的经验告诉我，没人可以给我一个或一串消息让我赚到比按照我自己的判断行事更多的钱。我花了 5 年时间，才学会足够聪明地去玩这场游戏，我在判断正确时赚到大钱。

我并没有许多有意思的经历，这大概与你的想象不符吧。我的意思是，回首往事，学习如何投机的过程并不那么惊心动魄。我破产过好几次，这滋味是不好受。但我赔钱的方式与其他人没什么两样，华尔街没有第二种赔钱的方式。投机是个艰苦的营生，需要你殚精竭虑。投机客必须时刻忙碌，否则就会被扫地出门。

我本应从我在富勒顿的最初挫折中了解到我的任务，它其实很简单：换一个角度看投机。但我并不知道，我从投机商号中学到的只是冰山一角。我以为我在游戏中胜出了，但实际上我只是赢了投机商号。与此同时，我从投机商号中开发出来的报价带研读能力和记忆力是十分宝贵的财富。掌握这两项技能，对我来说不费吹灰之力。我将自己早期所获得的交易成就归功于这两项技能，而不是脑力与知识，因为我并没有经过什么头脑训练，而且非常无知。投机游戏教会了我投机，但它在教育我的时候从来不吝于抡起大棒。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我还记得第一天到达纽约的情景。投机商号拒绝做我的生意，这使我不得不找一家靠得住的佣金行。这些我已经和你讲过了。在我第一份工作的办公室里有个伙计，他为纽交所会员哈丁兄弟公司(Harding Brothers)工作。我到达纽约是在早晨，不到下午1点，我就在那家公司开好了户头，准备交易了。

我没有告诉你的是，很自然地，我完全是按在投机商号的老套路做交易——我对价格波动下注，抓住的是微小但实在的价格变化。没有人告诉我两者的区别，也没有人纠正我的做法。不过，就算有人和我说我的方法不管用，我也会亲自尝试一下，做个验证。因为当我犯错的时候，只有一样东西能让我确信我错了，那就是亏钱。只要我在赚钱，我就是对的。这就是投机。

这是一段活力四射的日子，市场非常活跃，使人兴奋不已。我确实有如鱼得水的感觉。在我眼前摆着熟悉的老式报价板，所有的套路在我15岁的时候就已经掌握了。一个伙计干着和我第一份工作一模一样的活。客户们——他们的嘴脸也没有发生任何变化——有的盯着报价板，有的站在旁边一连喊价格，一边谈论市场。设备依然是那些设备，氛围依然是那种氛围。一切都和我从股市上赚到第一笔钱——伯灵顿的3.12美元时——一模一样，一样的报价机，一样的交易者，当然还有一样的游戏。别忘了，我还只有22岁，却觉得我已经看透了这场游戏。难道不是吗?

我看着报价板，发现了在我看来有利的东西。那些股票的表现正合我意。我在84美元买进了100股，不到半小时以85美元脱手。接着我又发现了另一个我所喜欢的走势，便如法炮制，转眼间又赚了四分之三点的净利。旗开得胜!

请注意，这是我作为一家声誉卓著的纽交所会员经纪商客户的第一天交易。在两个小时的交易时间里，我交易了1100股股票，不停地跳进跳出。但那天的整体操作结果是我亏损了整整1100美元。也就是说，在我的第一个交易日里，一半的资金灰飞烟灭了。别忘了，其中有不少交易是赚钱的，但一天下来，我的资金竟然缩水了1100美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我并不担心这一点，因为我没有发现什么不对的地方。况且我的操作非常正确。如果我是在大都会公司交易的话，今天的结果会好得多。但我所亏掉的1100美元明白无误地告诉我，这里的机器与我不对路。但既然“机械师”认为一切正常，那就没什么好担心的。22岁年轻人的无知算不上结构性缺陷。

几天后，我对自己说：“我不能照这样的方法再在这儿交易了。报价机好像不管用了！”但我也就是如此想想而已，并没有将它变为实际行动。一切照旧，有时赚，有时赔，直到我被扫荡出局。我回到老富勒顿那里，向他借了500美元。然后我又回到了圣路易斯，正如我曾经告诉过你的那样，从那儿的投机商号中大赚一票——在投机商号，我总能所向披靡——带着赢利回到了纽约。

这一次，我倍加小心，业绩也一度有了起色。手头一宽裕，我就过起了优渥的生活。我结交朋友，尽情享受好时光。别忘了，我还不到23岁，独自一人闯荡纽约，兜里装满了轻而易举赚到的钱，自信满满地认为我已经开始理解新机器了。

我开始考虑我的指令在交易所场内的实际执行问题，行动愈加小心谨慎。但我仍然死抱着报价机不放，也就是说，我依然对一般原则一无所知。而只要我没有摆脱这个状态，我就无法发现自己在这场游戏中所遇到的真正麻烦。

此时正值1901年大繁荣，我也赚了一大笔钱——我是说，对于一个孩子来说，这是一大笔钱。你还记得这段时光吗？美国进入了前所未有的大繁荣。这不仅是工业大整合、资本大合并远超历史水平的时代，更是一个全民“股疯”的时代。我听说，在前几次“奔腾”年代中，华尔街号称“日成交量高达25万股”，这意味着2500万美元的证券易手。但在1901年，日成交量高达300万股。所有人都在赚钱。钢铁界人士涌入城镇，个个腰缠万贯，像醉汉那样对金钱满不在乎。唯一能够满足他们的游戏只有股市。钢铁公司背后冒出了一批前所未见的富豪：号称“出手就是一百万”的约翰·W.盖茨及其朋友约翰·A.德雷克(John A. Drake)、劳耶尔·史密斯(Loyal Smith)等人，卖掉部分钢铁公司股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份然后用所得资金在公开盘场上实际买进罗克岛系统公司(Rock Island system)的大多数股权并成为其实际控制人的里德—利兹—摩尔(Reid-Leeds-Moore)帮，施瓦布(Schwab)、弗里克(Frick)、菲普斯(Phipps)和匹兹堡集团，更不用说那些数不胜数的虽没能赶上这次大洗牌但在其他时代也称得上叱咤风云的人物了。你可以随意买卖市面上的任何股票。基恩(Keene，美国投机家)为美国钢铁做市。某经纪商在几分钟内卖出了 10 万股。那真是美好时光！许多人都赚得盆满钵满。卖掉股票甚至不用缴税！展望未来，是无尽的好日子。

当然，没过多久，我就听到了不少灾难忠告。在那些老油条看来，所有人都疯了，只有他们是清醒的。但所有人都在赚钱，就他们没有。当然，我知道，上涨总有个头，有啥抢啥的疯狂买入潮总有停止的一天，因此我转而看空了。但每次卖空，我都会亏钱。要不是我眼疾手快及时出场，我就会亏得更多。我常常是买进时赚钱，卖空时亏钱——因此，我在这次繁荣中的赢利并不像你想象的那样多，尽管我的交易数量很大(别看我还是个孩子)。

唯有一只股票我从没有去卖空它，那就是北太平洋公司(Northern Pacific)。我的报价带研读术派上了用场。我认为大部分股票已经进入了买压推动停顿期，但“北太”的走势看起来还会进一步上涨。现在我们知道，库恩—勒布—哈里曼(Kuhn-Loeb-Harriman)联盟当时正在扫货，普通股和优先股通吃。我婉拒了办公室所有的建议，做多了 1000 股“北太”普通股。当“北太”涨到 110 美元时，我已经有了 30 点的赢利，于是便获利离场了。这笔交易使我的经纪行账户余额接近 5 万美元，这是我有生以来赚到的最大一笔钱。这真是太棒了！要知道，几个月前，在同一间办公室中，我这个毛头小子亏光了全部身家。

如果你还记得的话，哈里曼集团通知 J. P. 摩根和希尔(詹姆斯·希尔，当时的西北铁路巨头)，他们有意加入柏林顿—大北方—北太平洋铁路联盟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(Burlington-Great Northern-Northern Pacific)董事会。接着，摩根的人先是通知基恩买入5万股“北太”，以巩固他们的控股地位。后来我听说基恩告诉罗伯特·培根(Robert Bacon)，把指令提高到15万股，银行家照办不误。无论如何，基恩派出手下一位叫艾迪·诺顿(Eddie Norton)的经纪人打入北太集团，买进了10万股“北太”。我认为这笔交易之后还有一笔5万股的追加买单，然后，著名的囤货大战开始了。1901年5月8日收盘时，全世界都知道了一场金融巨头之间的搏斗正在上演。美国还从来没有遇到过如此规模的两大资本联盟针锋相对的情形。哈里曼对摩根，火星撞上了地球。

5月9日，即第二天早上，我手握近5万美元重金，没有持仓任何股票。告诉你吧，我极度看空已经好几天了，现在，我的机会终于来了。我知道将会发生什么——一次波澜壮阔的跳水，然后你就等着捡价廉物美的便宜货吧。之后市场将会出现一波快速反弹，那些捡了便宜货的人会斩获大笔利润。你无需成为福尔摩斯就能猜透这点。我们将面临一次捕获一个来回的机会，不仅利润丰厚，而且万无一失。

一切都像我预料的那样发展。我完全正确，却赔到一文不名！我被某些反常之事扫地出局了。如果没有反常之事，那么人与人之间也就没区别了，生活也就没有了乐趣，投机游戏就会变成简单的加减法。这会把我们变成参加簿记比赛的头脑迟钝的家伙。猜测开发了人的脑力。想想看吧，为了猜对，你得做多少功课啊！

不出我所料，市场十分火爆。交易量极大，波动也达到了前所未有的程度。我以市价卖空了好多笔。开盘价让我大吃一惊，这跳水太壮观了。我的经纪人开始忙碌了，他们的认真尽职绝不输于任何人，但当他们处理完我的指令时，市场已经暴跌了20多点。由于业务量太大，报价带严重落后于市场行情，成交报告也是姗姗来迟。我看到报价带上的价格是100美元，按照这个价格下达了卖出指令，但我的成交价格却是80美元，距离前一晚收盘已经下跌了三四十点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我拍出卖单的价格正是原先我计划抄底买入的价格。市场下跌总有个头，不会跌穿地球跌到中国去的。因此我决定马上回补空单，转手做多。

我的经纪人开始买入，买入价并不是令我反手的价格，而是他们的场内交易员接到我的指令时的纽交所报价。最后，平均而言，买入价格比我所希望的要高 15 个点。一天之内亏掉 35 个点，这样的损失谁也扛不住。

我被报价机打败了，它落后市场太多了。我习惯于将报价带视为我最好的朋友，因为我一直以它所告诉我的内容为依据下注。但这一回，我被它摆了一道。报价带打印出来的数字和实际价格相差甚远，将我打得万劫不复。以前我一再栽倒在这玩意儿上，但这次特别严重。再明显不过，仅仅靠研读报价带而不考虑经纪人对指令的执行情况是不够的。为什么我没有早一点发现这个麻烦并采取补救措施呢?

我的所作所为比对此视而不见还要糟糕，我继续做着交易，不停地进出，丝毫不管指令的执行情况。你知道的，我从不使用限价单。我必须抓住市场机会，我试图打败的是市场，而不是某个特定的价位。只要我认为应该卖出，我就卖出。只要我认为股票会上涨，我就买入。我对投机普遍原则的坚持挽救了我。只要使用限价单，我就能把在投机商号中的老一套方法照搬到声誉卓著的佣金行来，只不过要损失一点效率而已。这样做会让我永远学不到股票投机究竟是什么，但我只会按照学得的有限经验对笃定的东西下注。

在报价机滞后的情况下，每当我试图用限价单来使按市价交易的害处最小化时，唯一的结果总是眼睁睁看着市场绝尘而去。这样的情况发生得太频繁了，于是我放弃了。我无法告诉你我为何花了那么多年才学到，投机游戏并非是对未来几档报价下小注，而是要预测到大行情。

“5・9”灾难过后，我又得为弥补亏损而奋斗了。我对交易方法作了改进，但仍有缺陷。如果我不是时不时还能赚点钱的话，我或许能更快掌握市场智慧。但我所赚的钱已经足够让我过得不错了。我喜欢我的朋友们，也享受美好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的生活时光。那年夏天，我和众多华尔街富豪一样，前往泽西海滩(Jersey Coast)避暑。其实我的赢利并不十分丰厚，尚不足以同时填补损失并承担奢华生活的开支。

我不再固执己见按老一套方法交易了。但我仍然无法明白自己的问题所在，自然也就没有解决问题的可能。我之所以反复强调这个话题，是为了说明我在能够真正赚钱之前所必须克服的障碍。我的老式鸟铳和 BB 弹可不是大火力连发连珠枪，对付不了大场面。

那年初秋，我赔了个精光，而且觉得我再也无法在这场游戏中胜出了，这让我很沮丧。我决定离开纽约，到别的地方干点别的事情。我从 14 岁开始做交易，15 岁时赚到了人生中第一个 1 万美元，不到 21 岁赚到第一个 10 万美元。我不止一次赚得 1 万美元然后又赔个精光。在纽约，我曾经斩获了几千美元，但后来又吐了出去。我曾经拥有过 5 万美元，但两天后就灰飞烟灭了。我没干过其他营生，也不了解别的游戏方式。几年后，我又回到了起点。不，比这还要糟糕，我已经养成了奢侈的习惯和生活方式。不过这也没有比不断犯错更令我烦恼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 重返华尔街

唉，我就这样回家去了。但一到家我就意识到，我这一生中只有一个使命，那就是赚钱杀回华尔街。华尔街是全国唯一能够接受我重仓交易的地方。有朝一日，当我找到正确的交易之术时，必须有这么一个地方让我重仓交易。一个人找到圣杯之后，就会想拥有圣杯所能给他带来的一切。

当时的我并不抱多大希望，不过，我又一次试图回到投机商号。投机商号数量已经减少了不少，而且有一些的老板也换成了陌生人。认识我的老板都不会给我机会，让我证明自己是否依然是个厉害的交易者。我把真相告诉他们：我在纽约输光了我在家乡赚到的每一分钱，我也并不像原先自认为的那样无所不知，认为我不是好主顾从而拒绝让我交易是完全没有必要的。但他们就是不做我的生意。而新投机商号又靠不住。那里的老板认为，如果你认为自己能够赌对的话，那么你最多买 20 股就行了。

我需要钱，而大型投机商号正在从常规客户那里大把大把地捞钱。我找到一位朋友，让他到一间号子里去交易。我呢，则装作闲逛进去看看。我故技重施，试图骗接单员接受我的小单，就算只有 50 股也行。当然了，他断然拒绝。我和朋友约定了暗语，这样他就可以按照我的指示买卖了。但这只能给我带来点蝇头小利。接着，投机商号就开始不太情愿接我朋友的单子了。终于有一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天，当他想要卖出100股圣保罗(St. Paul)时，投机商号拒绝了他。

事后我们得知，一位客户看到我们在号子外面交头接耳，并向号子揭发了我们。于是，当我朋友进去向接单员要求卖出100股圣保罗的时候，接单员说："我们不接受任何圣保罗的卖单，不接你的单。"

"怎么了，乔伊，出了什么事儿吗？"我朋友问。

"没什么事儿，就是不做单了。"乔伊回答。

"钱不对吗？看，我把钱给你。"说着，我朋友掏出了100美元——都是我给他的，10张10美元票子。他装出一副气鼓鼓的样子，而我则装作事不关己，但大部分客户都挤上前来观战——只要他们听到有人大声说话，或者嗅到一丝号子和客户起冲突的味道，他们都会像这样蜂拥而至。他们想把事情弄个水落石出，以确保投机商号没有破产之虞。

那个叫乔伊的员工，大概担任助理经理之类的职位，从幕后的铁栏中走出来，走向我的朋友，看看他，然后又看看我。

"真有趣，"他缓缓说道，"真是太有趣了，你朋友利文斯顿不在这儿的时候，你就只会干坐着看报价板，什么都不做，连大气都不出。但只要利文斯顿一进来，你就开始忙了。也许你是在为自己交易，但别在这里了。我们才不会上当，利文斯顿在给你出主意。"

唉，我的财路就这样断了。但除了吃穿用度，我仍然存下了几百美元。问题是我不知道怎样用它们来赚足够的钱，尽快杀回纽约去。这真是太令人着急了。我感觉只要回去，下一次我一定会做得更好。我花了不少时间冷静地反思自己那些愚蠢的操作。你知道的，拉开点距离往往会使人看得更明白。当务之急是筹集一笔新本钱。

有一天，我正在酒店大堂里和一群熟人聊天，他们都是老交易者。所有人都在谈论股市。我断言，没人可以通过其经纪人糟糕的执行情况战胜市场，特别是当他像我一样用市价单交易的时候。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中一人开腔问我指的是哪家交易行。

我说:“地球上最好的那一家。”

他又问哪一家够得上。我可以看出,他不相信我在顶级交易商那里交易过。

但我还是说:“我指的是纽交所会员公司。我不是说它们下作或是漫不经心,但如果你用市价单买入股票,那你永远不会知道你的买入成本到底是多少,直到经纪人把成交单交给你。当然,出现一两点规模的波动比出现10～15个点波动的情况可多多了,但由于执行问题,外部交易者根本无法抓住小涨跌。如果投机商号允许客户做大单的话,我宁可在那里交易。”

我并不认识刚才和我对话的那个人。他名叫罗伯茨,面相颇善。他把我拉到一边,问我是否在其他交易所交易过,我说没有。他说他知道几家棉花交易所(Cotton Exchange)、农产品交易所(Produce Exchange)和小型证券交易所的会员公司。这些公司尽心尽责,而且特别关注指令的执行情况。他说他们与纽交所最大最精明的会员公司合作无间,他们有着非凡的私人影响力,而且能保证每个月都有几十万股的成交量,因此能比个人客户获得更好的服务。

“他们真的很关照小客户,”他说,“尤其擅长做外地生意,而且对于10股和1万股的单子,他们同样尽心尽力。他们很尽职,也很诚实。”

“好的。但如果他们需要向证交所会员公司支付常规的1/8美元佣金,他们怎么赚钱呢?”

“没错,他们应该支付那1/8美元。但是……你懂的!”他朝我挤挤眼。

“我懂,”我说,“但分割佣金这种事证交所会员公司是不会干的。证交所宁可会员杀人放火,1/8美元佣金是绝不会让步的。证交所的命运完全系于这个铁板规则上。”

他一定知道我曾经和证交所的人打过交道,因为他这样对我说:“听着!时常会有一些恪尽职守的证交所会员公司因为违反这条铁律而被吊销一年执照,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不是吗？打擦边球的路子多得是，所以没人可以告发的。”

他或许是看到了我脸上不相信的神情，便继续说道：“除此之外，对于某些生意，我们——我是说那些电报经纪公司——会在那 1/8 美元之外多收 1/32 美元佣金。不过万事有商量。他们只对非常规情形收取额外佣金，而且只对账户不活跃的客户收取。你知道的，要不然就会得不偿失。他们做这样的生意可不是为了强身健体。”

我明白了，他是在为冒牌经纪商揽客呢。

“这样的经纪商有哪些是靠得住的？”我问他。

“我知道全国最大的经纪行，”他说，“我自己就在那儿交易。他们在美国和加拿大 78 个城市都有分号。他们生意做得可大了。如果不是恪守规矩，他们也不可能年复一年蒸蒸日上，不是吗？”

“可不是，”我表示赞同，“他们交易的股票和纽交所的一样吗？”

“那当然，而且还包括场外交易股、美国其他交易所和欧洲交易所的股票。他们还做小麦、棉花、粮食等等，只有你想不到的，没有他们做不到的。他们到处都有耳目，而且是所有交易所的会员，有的是公开会员，有的是秘密会员。”

我已经全明白了，但我觉得不妨让他继续说下去。

“哦，”我说，“但这改变不了指令仍得靠人执行的状况，没有人能保证市场会如何波动，也没有人能保证报价机的价格和交易所的场内价格有多接近。一个人从报价机上看到价格，然后提交指令，指令用电报传到纽约，这个过程可得花费不少宝贵时间。我还是回到纽约为好，在可靠的经纪行输钱也比这强。”

“我从来不知道亏钱这回事儿。我们的客户可没有这个习惯。他们赚钱，我们罩着他们。”

“你们的客户？”

“呃，我也是拿公司股份的。如果我能为公司招徕客户，我一定尽心尽力，因为他们待我不薄，我着实通过他们赚了不少。如果你愿意，我可以介绍你认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

识那里的经理。”

“这家公司叫什么?”我问他。

他告诉了我。我听说过这家公司，他们的广告铺天盖地，以客户如何通过遵循他们关于活跃股的内部信息赚到大钱为卖点。这是这家公司最大的特长。这类公司不是常规的投机商号，而是老千，干着和客户指令对赌的营生，却精心包装，把自己打造成合法做生意的正规经纪商。这家公司则是这类老千中的老祖宗。

今年，大量此类经纪商倒闭了，而他们就是这类经纪商的鼻祖。普通原理和手法并没有什么两样，但剪公众羊毛的具体手段有了些许不同。当招数用老的时候，就得在细节上进行改进。

这伙人的惯用伎俩是散布某只股票的消息——用数百份的电报来鼓动客户马上买进这只股票，同时又用数百份电报来鼓动别的客户马上卖出同一只股票——无非就是老套的马经骗局。然后，他们就可以坐收买单和卖单了。这时，这家公司会从某家声誉颇佳的证交所会员公司买卖 1000 股，并取得一份正式的交易报告。只要有人怀疑托马斯(Thomas)有不端行为，拿客户指令对赌，他们就会拿出这份报告让他闭嘴。

他们的另一项惯用伎俩是在营业厅筹集由他们自由操作的资金管理计划，客户书面授权他们操作好像还受到了极大的恩惠一般，他们以客户的名义，用客户的钱按他们认定的最佳判断做交易。这样一来，就算是最难对付的客户在自己赔个血本无归的时候也失去了合法索偿的途径。他们会在纸面上做多一只股票，吸引客户资金，然后使出投机商号的惯用招数，将数以百计的保证金数量较小的客户清洗出局。他们不放过任何人，女人、教师、老人是他们最喜欢的鱼肉。

“我看不上任何经纪商，”我对这位掮客说，“我得好好想想。”说着我远离了他，免得他继续在我耳边聒噪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我对这家公司作了一番调查。我了解到，他们有几百个客户，尽管常规新闻不断，但并未发现有客户赢钱后无法拿到钱的情况发生。调查的难点在于找到一位在这家公司赢过钱的人，还真让我找到了。当时，一切似乎都在按他们的设想发展，这意味着即使交易对他们不利，他们或许也不会赖账。当然，绝大多数此类公司最后都倒闭了。老千投机商号倒闭就像是流行病，过一阵子就发作一次。其情形类似于一家银行的倒闭引发多家银行的挤兑潮，就这么简单，没什么新东西。其他号子的客户会受到惊吓，忙不迭地要将自己的钱取出来。但美国投机商号老板安然退休的例子也多如牛毛。

好吧，我没有找到这位掮客口中那家公司的任何值得人警戒的消息，除了他们为了成功无所不用其极以及有时并不那么可信之外。他们的特长是使妄想一夜暴富之徒趋之若鹜。不过，他们在卷走客户钱财之前总是会让他们先签署书面授权。

我认识的一个家伙告诉我，他曾目睹一天之内有 600 封电报拍出，鼓动客户买入某只股票；与此同时，又有 600 封电报拍出，鼓动别的客户马上卖出相同的股票，一刻都不要耽搁。

“是的，我知道这把戏。”我对那个家伙说。

“很好，”他说，“可是，第二天他们会再次拍出电报给同一批人，鼓动他们了结手上所有头寸，买入(或卖出)另一只股票。我问营业厅的一位高级合伙人，‘你们为什么要这么做？第一步我还看得懂，你们的客户注定会有一阵子纸上利润，尽管他们和其他人最终都会赔钱。可是你们又给他们发这样的电报，这不是赶尽杀绝吗？你们到底怎么想的？’”

“‘噢，’他说，‘不管怎样，客户的钱总是要输出去的，不管他们买了什么，如何买的，在哪儿买的，什么时候买的。他们输光之日就是我们失去客户之时。既然这样，那么我们就只能从他们身上多榨取一点是一点。榨光了他们，就再去找下一茬呗。’”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好吧，坦白说，我对这家公司的职业道德没什么兴趣。还记得吧，当初我对泰勒公司耿耿于怀，最后教训了他们一顿才解了气。但我对这家公司没有这种感觉。或许他们真的是恶棍，但也有可能是别人在刻意抹黑。我并不打算让他们替我做交易，也不打算从他们那儿打听小道消息或是听信他们的谎言。我所关心的是筹集一笔本金，杀回纽约，再不用担心警察会突然袭击（他们经常对投机商号这么干）或是账户被邮政局突然冻结（幸运的话，一年后你可以领回一部分钱，大概一块钱可以领回八分）的营业厅里做大手笔的交易。

无论如何，我打定主意，去看看这家公司可以为我提供哪些交易上的便利，可以胜过所谓的合规经纪商。我没有多少钱可以用作保证金，这倒是那些与客户交易单对赌的公司通常所乐意看到的。因此，几百美元在那里可自由了，能让你玩得非常带劲。

我来到他们的地盘，和经理本人接上了头。当他发现我是个交易老手而且曾在纽交所会员公司开过户头还亏掉了全部身家时，他就不再向我打保票说只要我把积蓄交给他们投资，他们一眨眼就能让我赚到百万美元了。他把我当成了长期摇钱树，在他眼里，我就是那类时刻紧盯报价机、时刻行动而且时刻亏钱的人，是经纪商的稳定收入源——不管是和你的单子对赌的投机商号，还是安分守己的佣金经纪商。

我只告诉经理，我的要求是良好的执行，因为我总是用市价单交易，不希望看到成交报告上的数字和报价机上的价格相差半个点甚至一个点那么多。

他谦卑地向我保证，他们会令我对一切满意。他们希望做我的生意，因为他们想向我展示什么才是高端经纪服务。他们拥有行业内最优秀的人才。事实上，他们就是靠执行指令扬名立万的。要是成交单和报价机上的价格有什么区别的话，那也一定是有利于客户的。当然了，这一点他们并没有打保票。只要我在他们那里开个户，我就可以按电报传送过来的价格买卖，他们对自己的经纪人充满了信心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这自然意味着我可以在那里随心所欲地交易，就像我在投机商号中那样——也就是说，他们能让我以下一个价格成交。我不想表现出急不可耐的样子，于是我点点头，告诉他我可能无法在当天就开户，但一有决定我就会通知他。他大力劝说我马上开户，因为眼下市场状况很好，正是赚钱良机。此话不假，只是赚钱的是他们——市场沉闷不堪，价格上下波动很小，正好是用消息引诱客户入局，然后再制造点剧烈震荡把他们洗出去的好时机。我好不容易才从那儿脱身。

我给他留下了姓名与住址。当天我就收到了预付邮资的电报和信件，鼓动我赶紧买入几只股票。他们说，打听到有个内部资金集团将掀起一场 50 点的拉升行情。

我当时在四处走动，忙于寻找自己所能找到的所有同类对赌经纪行。我发现，如果我想确保从他们的领地里赢钱，那么我斩获真金白银的唯一途径是在周边对赌经纪行交易。

在一切有数之后，我在三家公司开了户。我搞了间与这三家经纪行均有直连电报的小办公室。

一开始，我出手很轻，因此并没有惊动他们。总的来说，我是赚钱的。很快他们就告诉我，他们希望与他们的直连电报客户做像模像样的生意。他们满以为我交易做得越多，亏的钱也会越多；越早把我震出局，他们赚得也就越多。这个算盘很合理，因为他们对付的向来是平庸之徒。而从财务角度来讲，平庸客户一般撑不了多久。爆了仓的客户就不能再交易了。被玩残的客户则会大肆抱怨，含沙射影，甚至会上门找茬。这会损害他们的生意。

我还和当地一家与其驻纽约代表（为纽交所会员）有直连电报的公司建立了联系。我弄了一台股票报价机，开始保守地交易。如前所述，这和在投机商号交易十分相似，只是节奏稍慢。

这是我能够获胜的游戏，事实上我也确实赢了。我的状态从未如此之好，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几乎是百战百胜。一周复一周，我都在赚钱。我又一次过上了优渥的生活，但从未间断储蓄，以积累我将携之杀回华尔街的资本。我又装了两条电报线，连到另外两家对赌经纪行。这样，和我做交易的对赌经纪行就增加到了5家。当然，和那家正规公司，我也维持着电报直连。

有好几次，我的操作出了问题：我的股票并没有走出我所预计的模式，而是和历史走势背道而驰。但这并没有让我蒙受很大的损失——他们办不到，因为我没有多少保证金可以亏。我和经纪商们保持着良好的关系。他们的账户和记录有时和我的并不一致，而且其中的差别总是对我不利。很巧吧？不！但我奋起反驳，而且最后总能得胜。他们始终妄想把我从他们那里赢来的钱再赢回去。我看他们是把我的赢利视为临时贷款。

他们是没有公平交易精神的，他们怎么会满足于固定比例的经纪行佣金呢？坑蒙拐骗才是他们的赚钱之道。受骗者在股票交易中永远都是赔钱的——他们从未真正投机过。因此，你也许会认为这帮人干的营生虽不合法但却合理。绝不是这样的。“若欲取之，必先与之”这句至理名言在他们眼里一文不名，赤裸裸地和客户对赌才是他们忙得不亦乐乎的事情。

有好几次，他们试图用这些老把戏引我入蛊，有时我一疏忽就上当了。他们总是在我交易规模小于常规水平时使出这些招数。我大骂他们出老千，手段卑劣，但他们从未承认。最终的结果总是我悻悻而归，继续和往常一样做交易。不过和骗子做生意也不乏好处——你抓他现行他也不会和你计较，只要你能继续和他做生意。对他来说，被抓现行再正常不过了。他巴不得和你再碰面呢，简直是“宰相肚里能撑船”啊！

好了，我决定不再忍受缓慢的资本积累速度并被骗子的伎俩损害了，于是我决定给他们点颜色看看。我选了一只股票，前阵子它是投机客的宠儿，但现在已经不再活跃了。如果我选择一只从未活跃过的股票，他们会怀疑我的动作。我向5家对赌经纪行下达了买入这只股票的指令。当指令被执行而他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在等待下一个报价带上的数字时，我又通过证交所会员公司下达了以市价卖出100股同一只股票的指令。我急切地敦促他们尽快完成。你可以想象一下卖出指令到达交易所场内的情景：一家和外地有电报直连的佣金行要尽快卖出一只死气沉沉的股票。有些人趁机捡了便宜。但这笔交易的成交价将印在报价带上，成为我那5个买单的买入价。总的来说，我以低价做多了400股。电报经纪商问我是不是听到了什么风声，我说我搞到了小道消息。在市场收盘前，我又给我的正规经纪行拍出了轧平100股空头买单的指令，催他们不要做任何耽搁。我还告诉他们我不想做空，不管形势如何，不惜一切代价给我平仓。于是他们连线纽约，传达买入指令，这掀起了一波暴涨。当然，我早已给那5家对赌经纪行朋友下达了卖出指令，平掉我那500股多仓。完美收官。

然而他们吃苦不记苦，于是我又数次如法炮制。但我并不敢按罪有应得的程度去惩罚他们，一般以100股的规模赚个两三点就差不多了。但这对我的积蓄大有帮助，我用作在华尔街东山再起的那笔钱越来越丰厚了。有时我也变换点花样，卖空某只股票，但从不过分。每次出击都能赚个600到800美元，这已经使我颇为满足了。

有一天，这招使得太妙，引起的波动大大超出了预料，达到了10点之多。这可不是我想要的结果。巧合的是，这回我并没有像往常那样在每个对赌经纪行里建立100股仓位，而是在其中一家买入了200股(其他4家则仍是400股)。形势一片大好，弄得他们都有些眼红了。他们不愿意在我面前显得如同菜鸟一般，发电报来对我颇有微词。于是我赶过去见了经理——就是那位急切地拉我开户的家伙，每次他意图对我不利被我抓现行时，他总是一笑了之。他虽然职位不高，口气可着实不小。

“这只股票的走势是假的，我们不会付给你一个子儿！”他赌咒道。

“你们接我买单的时候行情可不假。你们让我进场，一切正常。现在你们得让我平仓，否则你们一碗水就端不平了，对吧？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“不平个屁！”他咆哮道，“我可以证明有人在操纵股价。”

“谁在搞鬼？”我问。

“有些人！”

“到底是谁？”我问。

“和你一伙的，那还用问吗？”他说。

然而我告诉他：“你清楚得很，我向来是独来独往的。这里还有谁不知道这一点？从我交易股票的第一天起，大家就知道。现在我很友好地奉劝你，把钱拿出来给我。我不想发飙，照我说的做。”

“我们不会付钱。这是人为设计的交易！”他吼道。

我懒得和他再扯下去了。于是我说：“你必须付钱给我。就这儿，现在。”

他又咋咋呼呼了好一阵子，言之凿凿地指责我是诈骗犯，但最终还是掏了腰包。其他几家就比较好说话了。其中一家的经理事先研究了我在不活跃股上的操作手法，当他接到我的买单时，他不但为我买入了股票，实际上也在纽交所为自己买了一点，从而赚了一票。这帮家伙不在乎被客户以欺诈罪起诉，因为他们自有一套辩护技巧。但他们害怕我给他们来个釜底抽薪——动用银行资金。他们不能让我这样做，因为这笔钱不能用于承担风险。背上骗子的恶名没什么大不了的，但戳个“赖账”的标签可就要命了。对客户来说，在经纪商那里亏钱并不是什么稀罕事。但客户赚了钱却拿不到绝对是投机界声名簿上最严重的罪行。

所有 5 家经纪行最后都如数给了我钱，但由 10 点跳涨带来的这种“以彼之道还施彼身”的消遣也随之结束了。他们习惯于使用小伎俩欺诈可怜的客户，现在自己也成了这些小伎俩的欺诈对象。我又回到了常规交易模式，但市场走势并不总是和我的套路对得上号，也就是说，他们让我做多大规模的交易，我就只能做多大规模，这样一来我就被限制住了，无法痛下杀手。

我在这儿已经干了一年多。在此期间，我使出浑身解数通过这些电报经纪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行赚钱。我过上了舒适的生活，买了辆汽车，也不用限制自己花钱了。我得攒一笔本钱，但与此同时我也得生活。只要我的头寸对路，我就能赚到花不完的钱，因此我时刻都能存下点钱来。如果我的头寸不对路，那么我就赚不到钱，于是也就不能花钱。我已经说过，我攒了相当大的一笔钱，而且这 5 间电报经纪行也没有什么油水可榨了。于是，我决定杀回纽约。

我买了辆车，邀请了一位同是交易者的朋友和我驾车前往纽约。他接受了我的邀请，于是我们就出发了。我们在纽黑文停下吃晚饭。在饭店里，我遇到一位交易界的熟人，聊了一会儿，他告诉我市里开了一家电报经纪行，生意很红火。

离开饭店后，我们继续朝纽约前进，但我特意把车开到那条街道上，想看看那家投机商号从外表上看有啥名堂。我们找到了这家投机商号，禁不住诱惑，便停了车，走进去参观了一番。装潢不算豪华，但老式的报价黑板和客户一应俱全，好戏正在上演。

经理看上去像个演员，又像是政治演说家，给人留下了极深的印象。一句“早上好”从他嘴里说出来，就像是他用显微镜苦苦寻找了 10 年之后终于找到了早晨的好处，忙不迭地连同天空、阳光和本公司的雄厚资金实力一起向你呈现似的。他看到我们走下运动型轿车步入营业厅，看上去像是不谙世事的愣头青——我看上去大概还不到 20 岁——便自作主张地认定我们是耶鲁的大学生。我并没有告诉他其实我们不是。他根本不给我这个机会，就开始口若悬河地说了起来：见到我们真高兴，请上坐。我们将马上看到市场颇合人意，早盘上涨。事实上，股市正奔腾向前，给大学生派发红包呢——从古至今，聪明的本科生口袋里的钱总是不够花。但此时此刻，在这个营业厅里，报价机会让一小笔初始投资变成数千美元的回报。股市收益滚滚，你会有花不完的钱。

唉，这家投机商号的经理实在是太和善了，既然他对我们这么热情，不在这里干一票都不太好意思，于是我告诉他我会照他说的办，因为我听说好多人都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股市发了财。

我开始了交易，非常保守地交易，但随着赢利扩大，出手也越来越重。我的朋友则依样画葫芦。

当天我们在纽黑文过夜。第二天上午 10 点差 5 分，我们再次来到了这间好客的投机商号。“演说家”经理见到我们十分兴奋，以为今天自己要时来运转了。但那天我用不多的本钱赚取了 1500 美元。第二天上午，当我们再次找到这位“演说家”经理，给了他一张卖出 500 股糖业的单子时，他犹豫了，但最后还是接了下来——一言不发！股价下跌了 1 个点，我决定平仓，并把交易单给了他。这一笔我赚了足足 500 美元，当然他还得退还我的 500 美元保证金。他从保险箱里取出 20 张 50 美元的票子，缓缓数了三遍，当着我的面又数了第四遍。他的手指好像能分泌胶水似的，将那些票子牢牢地粘在他手上，但最终他还是把钱给了我。他合抱双臂，双唇紧闭，一言不发，盯着我身后的窗户顶。

我对他说，我打算卖出 200 股钢铁。但他充耳不闻，不为所动。我重复了一遍要求，不过把交易量提高到了 300 股。他终于把头转了过来。我等他发话，但他只是看着我。接着，他拍了拍自己的嘴，咽了口口水，好像他要开始向 50 年劣迹斑斑、腐化堕落的暴政展开反击似的。

最后，他向我手中的黄色钞票摆摆手，说：“把那东西拿开！”

“把什么拿开？”我说，我不是很明白他的意思。

“你要到哪儿去，大学生？”他的声音给我留下了深刻印象。

“纽约。”我告诉他。

“走啊，”他说，一边点了不下 20 次头。“就是这样。你们要从这儿离开，太对了，因为现在我认识你们俩了，两个学生！我知道你们不是什么，也知道你们是什么。是的，是的，是的！”

“当真？”我礼貌地说道。

“是的，你们俩——”他停了一下，然后撕破了脸咆哮起来：“你们俩是全美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国最大的巨鳄！学生！是的，你们还是新生呢！是的！”

我们走开了，留下他一个人在那里自言自语。他也许并不那么在意那笔钱，职业赌徒从不把钱放在心上。这是这个游戏的一部分，所谓“时来运转终有时”。他之所以这样，是因为受了我们的愚弄，伤了自尊。

就这样，我第三次来到了华尔街。当然，我一直在钻研，力图找出我系统中的问题——使我在富勒顿公司一败涂地的原因。20 岁时我赚到了人生中第一个一万美元，后来又赔掉了。但我知道了钱是怎样赔掉的、为什么会赔掉——因为我无时无刻不在做交易，当基于我的研究和经验的系统显示不宜动手时我依然在交易——这其实和赌博无异。当我 22 岁的时候，我筹集到了 5000 美元资本金，然后在 5 月 9 日一天亏光。但我知道是怎样赔掉的、为什么会赔掉——滞后的报价带和前所未有的波动毁了我。但我不知道为什么当我从圣路易斯回到纽约之后，在 5 月 9 日恐慌平息之后仍然在赔钱。我有了打算，准备修正我自认为从过往操作中发现的错误，但我需要实践来检验。

要知道什么不能做，最好的办法就是赔掉你的全部身家。而当你懂了为避免亏钱而不能做什么，你就踏上领悟“为了赢钱应该做什么”之路了。明白了吗？你已经上路了！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 不动如山

我认为，水平一般的报价带研读者——他们习惯于自称“报价带虫”(tape-worm)——出错的原因大概是过度专业化。这意味着他们的思维模式非常褊狭僵化，结果导致他们损失惨重。毕竟，不管基本原则是如何亘古不变，投机游戏绝不仅仅是数学和规则设定。就算是我在研读报价带时，也会掺入算术之外的东西。其中就有被我称为“股票行为”的东西，这些行为让你得以判断股票是否会按你所观察到的历史走势波动。如果股票行为不对劲，就不要去碰它。因为你说不准哪里出了问题，因此也就不知道走势到底会如何发展。没有诊断，就无法预判；无法预判，就不会赢钱。

观察股票行为，研究其历史表现，这些都是老生常谈了。当我第一次来到纽约的时候，有个法国人经常在经纪商的营业厅里大谈图表。一开始我还以为他是那家公司无奈养着的怪人，因为那里的人都是烂好人。后来我发现，他是一位口才极佳、令人印象深刻的说客。他说，唯一不撒谎的东西只有数学，因为数学没法撒谎。用他的曲线大法，他可以预测股市运动，他也能够分析股票，说得头头是道，比如，为何基恩在著名的艾奇逊公司(Atchison)优先股拉升控盘中做得完全正确，而在其后的南太平洋公司(Southern Pacific)集资控盘中出了错。前前后后尝试过这位法国佬的系统的职业交易者不少，但最后他们无一不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重操自己不科学的老方法来维持生计。他们说，自己的率性而为的系统成本更低。我听说法国佬曾宣称基恩承认他的图表是百分百正确的，但又说这套方法在活跃市场中进展太慢了，起不了实际作用。

有一家经纪行每天绘制日价格运动图表。只要往图上瞟一眼，你就可以一清二楚地看到每只股票数月以来的走势。通过比较个股曲线和整体市场曲线，并运用一定的规则，客户就能看出自己收到不科学小道消息的那些股票是不是真的会涨。他们使用图表作为内幕消息的补充。如今，很多佣金行都提供交易图表。这些图表由专门的统计专家制作，不但有股票的，也有商品的。

“我得说，图表可以助研读者一臂之力，或者说，可以助了解图表内容者一臂之力。不过，平庸的图表研读者总是会深陷波峰和波谷、主要运动和次要运动这样的概念无法自拔，以为这些就是股票投机的全部。如果他将这一逻辑演绎到极致并在此之上建立自信，那他必破产无疑。曾经有一位高人，他是某家著名证交所会员公司的正式合伙人，而且是个训练有素的数学家，毕业于一家著名的技术学校。他非常小心细致地研究了许多市场的价格行为，包括股票、债券、谷物、棉花、货币等等，在此基础上，他发明了图表。他回溯了多年的历史数据，跟踪计算相关性和季度波动，事无巨细，面面俱到。多年来他一直使用他的图表进行股票交易。实际上，他所采用的是极为精巧的均线。他对我说，他战无不胜，直到世界大战让所有的历史走势失去效力为止。我听说他和他的大批拥护者亏损了几百万美元才认输停手。但只要大势转好，就算是世界大战也阻挡不了牛市的浩荡洪流；大势转坏则会发生相反的情形。如果你想要赢钱，唯一需要知道的就是如何评估大势。

我并不想跑题，但一想起我在华尔街最初的岁月，我就禁不住要回忆这些。现在的我知道那时的我所不知道的东西，思考那些因无知而犯下的错误，而这些都是普通股票投机客一再会犯的错误。

回到纽约后，我开始第三次尝试战胜市场。我在一家证交所会员公司交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易，做得相当积极。我并不指望自己能像在投机商号中那样出色，但我认为，用不了多久我就会大有进步，因为在这里我可以下很重的注。可是，从现在往回看，我的主要问题出在不能识别股票赌博和股票投机之间致命的差别。那时的我依然遵循7年来所积累的报价带研读经验和一定的投机天赋行事，我的本钱虽然没有滚成一笔巨大财富，但收益率还是相当高的。我像以前一样有亏有赚，但总的来说是赚钱的。我赚得越多，花得也就越多，这是人之常情，不光是赚钱易如反掌的人，只要你不是守财奴，肯定也就大致如此。有的人，比如老罗素·赛奇(Russell Sage)[1]，赚钱和屯钱的功夫一样厉害，最后自然难逃人死了，却还有大把金钱没有花光的结局。

每天上午10点到下午3点，我都全身心地投入到战胜市场的游戏中去。3点之后，这场游戏依然使我心无旁骛。我绝不允许娱乐干扰业务。如果我亏了钱，那就是因为我错了，并不是因为我挥金如土、荒淫无度而状态欠佳。我从来没有因为精神不振或四肢乏力而影响交易。我不能让任何事情使我觉得身体或精神不适，我担不起。作为一个年轻人，我从来不会玩得太晚，因为睡眠不足会使我无法正常做事。我在不断赢利，因此我并不觉得有放弃优渥生活的必要。我想要什么，市场就会提供什么。我正在建立自信，这种自信来自心平气和的职业态度，它引领着我走向自力更生。

我操作手法的第一个变化是时间框架。我不能像在投机商号中那样，等到万事俱备之后再去搏那一两个点的利润。要是我想在富勒顿公司营业厅里抓住行情，我就必须早早动手。换句话说，我必须研究什么将要发生，预测股价运动。这听起来又可笑又老套，但你明白我到底是什么意思。对我来说，压倒一

---

① 罗素·赛奇(1861—1906)：美国金融家、铁路大亨，是有名的守财奴。其夫人是著名慈善家，赛奇去世后其夫人于1907年以丈夫的名字命名成立了“罗素·赛奇基金会”。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

切的是我自己对这场游戏的态度的转变。这场游戏一点一点地教会了我，对波动下注和预测必然发生的涨落之间是有本质区别的，赌博和投机之间是有本质区别的。

在研究市场的时候，我必须回溯一个小时，这一点是我在全世界最大的投机商号中交易时都没有领悟到的。我研究交易报告、铁路公司利润表和金融及商业统计数字，培养对这些东西的兴趣。我喜欢重仓出击，因此他们管我叫“少年豪赌客”，但我同样喜欢研究价格运动。不管什么东西，只要它能助我更精明地交易，我就会觉得它是那么可爱。要想解决一个问题，我就必须先清楚地对自己表达问题是什么。如果我认为我已经找到了解决方案，我就必须去证明自己是对的。据我所知，证明的方法只有一个，那就是投入你自己的真金白银。

现在看来，我进步缓慢，但是，考虑到当时我整体上处于赢利的状况，我觉得我的学习速度已经算得上开足马力了。要是我亏钱的情况再多一些，说不定会鞭策我更投入地钻研。毫无疑问，有些错误我并没有发现。

通过研究我在富勒顿的成功操作，我发现，尽管我在预测市场方面可以达到 100%正确——我是说对大势的诊断和对整体趋势的把握——但我并没有完全赚到这种“正确性”所应该带来的利润。这是为什么呢?

有些胜利和败仗中所包含的道理一样多。

比如，我在牛市的伊始就看多了，据此我买入了股票。接着，一波涨势如期出现。到目前为止，一切正常。但除此之外，我还能做点什么？我听从了资深人士的意见，克制了年轻人的鲁莽。我打定主意，要明智决策，小心行动，保守操作。所有人都知道，这样做意味着要获利了结，然后在回调时重新杀入。我也是这么做的，或者说，我也是准备这么做的。但通常情况是我获利了结了，等待的回调却不出现了。于是我就眼睁睁看着我的股票大涨 10 点，而我只能手握保守操作带给我的 4 点真实利润，坐视它绝尘而去。人们都说，只要你在赢利，你就不会变穷。不，你不会，但你也别指望靠着在牛市中赚到的 4 点利润发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家致富。

我本该赚到 20000 美元，到头来却只赚了 2000 美元。这就是保守带给我的“好处”。我发现我总是只能赚到我所应该能够赚到的很小一部分，与此同时，我还发现，菜鸟与菜鸟也是不同的，经验决定了他们的行为方式。

新手什么都不懂，每个人(包括他自己)都知道这一点。但到了第二阶段，他就会觉得自己懂得很多，而且会让其他人也产生这种感觉。他是有经验的菜鸟，做过一些研究了——不是研究市场本身，而是更高层次的菜鸟关于市场的评论。二级菜鸟懂得一些新手所不懂的截断亏损的办法。正是这群准菜鸟，而不是那些百分百新手，是佣金行的衣食父母，每天都给佣金行送钱。二级菜鸟平均可以支撑三年半不破产，相比之下，新手在华尔街的生命不会超过一季，一般为 3 周到 30 周不等。自然的，准菜鸟总是把关于交易的格言警句和投机游戏的种种规则挂在嘴边。老鸟的那些金口玉言所指出的禁忌戒律，准菜鸟都一清二楚——除了最重要的一条：不要做菜鸟！

准菜鸟自以为通晓世故，因为他喜欢在下跌时买入。他等的就是下跌。他计算股票从顶部下跌了多少多少点，以此来衡量自己所捡的便宜。在大牛市中，那些如假包换的菜鸟，那些对规则和历史走势一无所知的家伙，会盲目地买进，因为他们的期望本身就很盲目。绝大多数钱都被他们赚走了——直到发生了健康的回撤，一次大跌就把利润一扫而光。但那些准菜鸟的行为正是我自以为精明操作时的行为——跟着他人智慧亦步亦趋。我知道我必须改变我在投机商号中的交易手法。我以为只要有变化，就是在解决我的问题，更何况我意欲采用的是已经被客户中的那些老练交易者证明过了的具有高度价值的方法。

大多数我称之为“客户”的人都是差不多的。你很难找到直接承认华尔街不欠自己钱的客户。在富勒顿公司，客户都是乌合之众。各种层次的菜鸟齐活了！呃，好吧，还是有一位老鸟，他和其他人都不一样。首先，他年纪很大。其次，他从来不给意见，也从来不吹嘘自己的战绩。他长于倾听，别人说话时他总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是聚精会神地听着。他对小道消息并不热衷，也就是说，他从不向说话者打听他们听说了什么或是知道什么。但每当有人给他透露点小道消息，他也总是礼貌地道谢。有时他会二度向消息散布者道谢——那意味着这条消息起作用了。但如果小道消息没起作用，他也不会抱怨，因此谁也不知道他到底是跟了风还是听过当做没听过。交易厅里的人都说这老家伙可有钱了，能调动很大的手笔。但他对公司佣金的贡献并不多，至少人们看到的不多。他的名字叫帕特里奇(Partridge)，但大伙儿私下里给他起了个绰号叫“火鸡”(Turkey)，因为他胸板厚实，喜欢昂首挺胸地在各个房间转悠，还喜欢把下巴颔在胸口。

客户们都希望有人能在背后推自己一把，这样他们就能把失败归咎于别人了。他们习惯于跑到老帕特里奇跟前，告诉他有个内幕人士的朋友的朋友建议他们在某只股票上如何操作。他们会告诉他，他们还没有按消息行事，于是他会告诉他们应该怎么做。但不论他们获得的消息是买还是卖，老谋深算的帕特里奇的回答总是一样的。

客户会大谈整个故事，道出自己的困惑，然后问：“您认为我应该怎么做?”

老“火鸡”会将头扭向一边，带着慈父般的微笑打量这位客户，然后语重心长地说：“这是牛市，你懂的!”

有好几次，我听见他说：“呃，这是牛市，你懂的!”这情形就好像是送了你一个价值连城的护身符，并且已经上了百万美元的意外险。当然，我并没有领会到他这句话的意思。

有一天，一个叫做艾尔默·哈伍德(Elmer Harwood)的客户冲进营业厅，写下一张指令交给下单员。接着，他又奔向帕特里奇。帕特里奇正在礼貌地听约翰·范宁(John Fanning)讲他的老故事：有一次，他偶尔听到基恩给经纪人下了某个指令，他跟风杀入，但结果只是在 100 股上赚了区区三个点。当然，就在约翰卖出后，这只股票一飞冲天，三天之内就涨了 24 点。这至少是约翰第四次倾诉他的苦难史了，但老“火鸡”仍然面带同情的微笑仔细听着，就好像从来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没听过一样。

这时艾尔默插了进来，来不及向约翰·范宁致歉就忙不迭地告诉老“火鸡”：“帕特里奇先生，我刚刚卖掉了我的克莱麦斯汽车(Climax Motors)。我的人告诉我市场要回调了，到时候我就可以以更低的价钱吃进了。你最好也这样做。我是说，如果你还有持仓的话。”

艾尔默满腹狐疑地看着老“火鸡”，当初他得到买入消息后就告诉了他。业余消息人士(他们总是义务为人传播消息)总是认为得到消息的人得对自己感恩戴德，尽管他们不一定知道消息管不管用。

“是的，哈伍德先生，我还有持仓，必须的！”“火鸡”感激地回答。艾尔默是好人啊，如此惦记这位老油条。

“那么，现在是时候了结利润等到下跌后再赚一票了，”艾尔默说，就好像他刚才送了老“火鸡”一张存款单似的。但老“火鸡”并没有露出急不可待的感谢神情，于是艾尔默继续说道：“我刚刚清仓了！”

从他的声音和神情看，你一定会以为他的交易量至少是一万股。

但帕特里奇面带感激地摇摇头，喃喃地说：“不！ 不！ 我不能这样做！”

“什么？”艾尔默吼道。

“我不能这样做！”帕特里奇先生说，好像陷入了大麻烦似的。

“我不是给了你买进的消息吗？”

“一点儿没错，哈伍德先生。而且我也非常感谢你。真的，发自肺腑，先生。但是——”

“打住！ 听我说！ 这只股票不是在 10 天之内涨了 7 点吗？ 不是吗？”

“可不是，我真的很感谢你，亲爱的小伙子。但我不能考虑卖掉它。”

“不能？”艾尔默问，眼睛里开始流露出怀疑的神情。大多数散布消息者同时也是打听消息者。

“不，不能。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“为什么不能?”艾尔默一边说，一边凑得更近了。

“为什么？这是牛市!”老“火鸡”说这句话的情形就好像是他是在为一大串详细解释做总结。

“太对了，”艾尔默说，看上去又失望又气恼，“我也知道这是牛市。但你最好先卖掉这只股票的仓位，回调后再捡回来。这样你还能降低成本呢。”

“亲爱的伙计，”老帕特里奇说，一副苦大仇深的模样——“亲爱的伙计，如果我现在卖掉这只股票，就丢掉了我的位子①。到时候我将如何是好?”

艾尔默·哈伍德甩甩手，摇摇头，走到我身边来寻求安慰。“什么事儿啊，”他凑到我耳边大声说，“你说呢?”

我什么都没说。于是他又继续说道：“我给了他一个克莱麦斯汽车的消息，他买了 500 股，获得了 7 点利润。现在我建议他出场等回调后再杀入——其实早该回调了。你猜他听到这个消息时怎么说？他说如果他卖掉的话他就会喝西北风。这算什么啊?”

“对不起，哈伍德先生，我可没说我会喝西北风，”此时老“火鸡”插了进来，“我说我会丢掉我的头寸。等你到了我这个年纪，你就会像我一样经历多次繁荣和恐慌，也会知道丢掉头寸是不可承受之重，即使是约翰·洛克菲勒也一样。我希望股票回调，以便你可以以低得多的成本再次建仓，先生。但我自己只能根据多年来的经验交易。我花了很大的代价才学会了这一点，我不想再多交一次学费。但我很感谢你，就好像是我已经把这笔钱存在了银行。这是牛市，你懂的。”说完他昂首挺胸地走了，留下艾尔默呆立在那里。

当时老帕特里奇的话并没有引起我多少关注，直到我开始反思我数不清的错误，反思为何我在对大势判断完全正确的时候没能赚到应该赚到的钱时，我

---

① 位子：position，该词有两意，可以指头寸，也可以指工作职位，老帕特里奇说得是头寸，但哈伍德以为是工作，于是就有了后面的一出。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才领悟到他的话。我研究得越深入，越觉得这位老油条的话英明。显然，他在年轻的时候也陷入过相同的瓶颈，并领悟了人性的缺点。经验让他不再使自己受到难以抵御并会给他带来巨大代价的诱惑，就像我现在一样。

我终于领悟到，当老帕特里奇不断地告诉其他客户"这是牛市！你懂的！"时，他实际上是要告诉他们，大钱并不在个别波动，而是在主要趋势中——也就是说，不是在研读报价带，而是在顺应大市及其趋势中。我认为，这是我交易境界的一大升华。

容我再说一件事：在华尔街摸爬滚打多年，反复赢得又输掉几百万美元后，我想告诉你，给我带来黄金万两的并不是我的想法，而是我的等待。明白了吗？我的不动如山！要正确地判断市场并不需要多少技巧。牛市时你总能找到许多早期即买入牛股的人，熊市时你总能找到许多早期即卖空熊股的人。我了解到，有很多人在正确的时候做出了正确的判断，并在价格处于潜在利润最大水平处开始买入或卖出股票。而他们的经历无一例外地与我如出一辙，即最终没赚到钱！既能判断准确，又能不动如山者，实属罕见！我发现，这就是最难掌握的东西。但一位股票作手想要赚到大钱，就必须过这一关。一个千真万确的事实是，对一位交易者来说，知道了怎样交易后自然会有金钱滚滚而来，赚个百万美元要比无知时赢几百美元容易多了。

其中的道理在于，你对市场的看法或许是直观而明了的，但当市场酝酿如你所料的走势时，你会变得不耐烦或多疑。为什么华尔街上有许多人绝非菜鸟，甚至早已超越了老鸟的境界，但还是难逃亏钱的宿命？原因就在这里。并不是市场击败了他们，是他们自己击败了自己，因为如果不能不动如山，再明智的脑袋也不管用。老火鸡的所为和所言真是太对了。他不但有勇气按自己确信的判断出击，而且能做到不动如山。

对大波动视而不见而试图在小走势上跳进跳出，这就是我的致命缺点。没有人能抓住所有波动。在牛市中，你的游戏就是买入并持有，直到你认为牛市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

步入尾声。为了做到这一点，你必须研究整体大势，而不是影响个股的消息或特别因素。然后，忘掉你所有的股票，为了持稳它们而忘掉！你得等待，直到你发现——或许你更愿意说，直到你认为你发现——市场到达了转折点，整体大势开始逆转了。你必须拿出你的智识和远见来做这件事，否则我的建议就失去了意义，成了“高买低卖”之类的废话。一条人人都能习得的最有用的教益是，不要试图抓住最后(或最开始)的 1/8 点(当时美国股市变动的最小单位)。这两个 1/8 点是全世界最贵的 1/8 点。为了抓住它们，股票交易者付出的代价足以建造好几条横穿美国的高速公路了。

在交易进入了更为明智的阶段之后，我对自己在富勒顿公司的操作进行了研究，其中有一点引起了我的注意，那就是我最初的交易很少出现亏损。很自然的，这使我出手很重。这给了我作出判断的自信，但随后来自别人的建议和我一次又一次的沉不住气，又把这种自信摧毁了。在投机游戏中，如果你对自己的判断没有自信，你就不可能走得很远。这就是我所学到的全部内容——研究整体大势，建立头寸并拿住它。我可以等，不要因失去耐心而追悔莫及。我可以经历回撤而不被震荡出局，因为我知道这只是暂时的。我曾经卖空了 10 万股，然后出现了大反弹。我预料——预料得完全正确——这样一次不可避免甚至可以说是正常的反弹将会抹掉我几百万美元的账面利润。而我不为所动，坐视我的账面利润蒸发掉一半，完全不考虑“轧平空头头寸等到反弹结束后再重新做空”的建议。我知道，如果我这么做，我就有可能丢掉自己的头寸，随之一起丢掉的还有大杀四方的确定性。大波动才能带给你大利润。

为什么我花了如此多的时间才学会了这些？因为我是从我的错误中学到它们的，而从犯下错误到意识到错误得花上一段时间，从意识到错误到确定自己哪儿错了所花的时间就更多了。但尽管如此，我仍然在一步一个脚印地进步，而且我非常年轻，因此能另辟蹊径。我收获的大部分利润仍要归功于报价带研读能力，因为我的方法十分适合我们所处的市场。我也亏钱，但已不再像

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

初来纽约时那样频繁了，而且我也不像那时那样易怒了。这没什么好自豪的，要知道，我曾经在不到两年时间里破产了三次。如我所言，破产可算得上是高效的教育方式。

我的资本金没有增长得很快，因为我过着花天酒地的生活。我这个年纪的人想尝试和拥有的东西，我都不会阻止自己去尝试和拥有。我有自己的车，既然我可以从市场里赚到钱，我认为没有理由在生活上亏待自己。报价机只有在周日和节假日才会停下——此乃理所当然之事。每当我发现导致亏损的原因，或者发现为什么会犯下另一种错误，如何犯下了这种错误时，我就会在资产禁忌名单上添上新的条目。而要把我不断增长的资产变为资本，最好的办法肯定不是削减生活支出。当然，生活嘛，有如意之处，也有不如意之处，但要我细细道来，那可就三天三夜都说不完了。事实上，我下意识能回想起来的就是那些教我如何交易的事情，这些都是我的无价之宝，它们增加了我的投机知识储备，还令我更深入地了解我自己！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 最大的赢利和沉重的代价

1906年春，我在大西洋城(Atlantic City)休短假。我告别了股市，想换换空气，好好休息一下。顺便提一句，我回我的第一家经纪行哈丁兄弟公司开了个账户，交易颇为活跃。我的交易规模可以达到三四千股。这和我二十出头在大都会投机商号所做的规模差不了多少。但我在投机商号的保证金只有1个点，经纪行却会真的替我的账户在纽交所买卖股票，两者所收的保证金也有区别。

你或许还记得，我曾经在大都会卖空了3500股糖业，但直觉告诉我大事不妙，我最好平仓走人。哦，我经常会有这种直觉。遵循直觉也是我的规则之一。但有的时候我也会无视这个规则，告诉自己，相信这些稍纵即逝的感觉并推翻我的头寸简直愚不可及。我将直觉归因于精神紧张，大概是吸烟过多或者睡眠不足或者肝气不足之类造成的。每当我说服自己无视直觉而选择静观其变时，事后我都会后悔。一次又一次，我没有按直觉卖出，第二天我进城去了，而市场表现强劲可能还出现了大涨。这时候我会对自己说，要是遵循直觉卖出实在是太糟糕了。但第三天，市场暴跌了，某些方面出了大问题。如果我不是那么理智、那么讲逻辑的话，早已将利润落袋为安了。显然，这种直觉既不是来自生理，也不是来自心理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我只给你举一个例子，因为这件事令我永生难忘。这件事就发生在1906年春我在大西洋城休短假期间。我和一位朋友同行，他也是哈丁兄弟公司的客户。我对市场一点都不关心，只关注于娱乐身心。我总是可以抛开交易去娱乐，当然，如果市场极其活跃而我又持有重仓时除外。我记得当时是个牛市，整体商业前景相当乐观，股票市场涨势有所放缓，但基调明确，所有指标都表明会继续上涨。

一天早晨，我们吃过早饭，看完所有来自纽约的日报，也看腻了海鸥啄起蛤蜊飞到20英尺高度再将它扔到坚硬的石头上砸开外壳，然后再享用里面的蛤蜊肉的过程。于是朋友和我开始在海滨木道上散步。在白天，这算得上是最带劲的事情了。

时间还不到中午，于是我们缓步而行，一边消磨时间，一边呼吸海边的咸湿空气。哈丁兄弟公司在海滨木道上有个分号，每天早晨我们都会去那里转转，看看开盘形势——习惯使然罢了，我并没有做任何操作。

我们发现，市场既强势又活跃。我朋友坚定看多，已经开始建仓了，成本比现在的价位要低几个点。他开始对我大放厥词，说持股等待大涨显然是明智之举，等等。我对他的话左耳进右耳出，也不想费心思和他争论。我只是看着报价板，注意价格变化——绝大多数股票都在上涨——这时我看到了联合太平洋公司(Union Pacific)。我产生了一种感觉，我应该放空它。我只是感到应该卖出它，就这么简单。我问我自己，为什么我会有这种感觉，但我找不到任何放空联合太平洋的理由。

我盯着报价板的最新价格，直到我眼前一片空白，再也看不见数字、报价板和别的一切东西。我脑子里想的只是我要卖出联合太平洋，但我找不到这样做的理由。

我的表情一定让我朋友感到很古怪，站在一旁的他突然用肘部捅了捅我，问："嘿，怎么了？"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我不知道。”我回答说。

“回去睡一觉？”他说。

“不，”我说，“我才不回去睡觉。我要卖出这只股票。”跟着感觉走，我总能赚钱。

我走向一张摆着几张空白指令单的桌子，我的朋友跟在我身后。我写了一张单子，按市价卖出 1000 股联合太平洋，把它交给了经理。在我填单子和交单子的时候，他一直在微笑。但看了我的单子后，他收起了笑容看着我。

“没搞错吧？”他问我，但我只是看着他。他马上把单子交给了操作员。

“你在干什么啊？”朋友问我。

“我在卖出它！”我对他说。

“卖掉什么？”他朝我叫道。他看多，我怎么能看空？一定有事情不对劲。

“1000 股联合太平洋。”我说。

“为什么？”他十分激动地问我。

我摇了摇头，表示没有理由。但他一定以为我收到了风声，于是他扯过我的臂膀，把我拉出门外站到大厅里，在这儿不用担心任何人的耳目。

“你听到什么了？”他问我。

他显得非常兴奋。联合太平洋是他所钟爱的股票，他极为看好，因为这只股票的赢利和前景都十分出色。但他还是愿意听一听二手利空消息。

“什么都没有！”我说。

“没有？”他一点都不掩饰自己的狐疑。

“我什么都没有听到。”

“那你究竟为什么要卖出？”

“我不知道，”我对他说，我说的可是大实话。

“哦，得了吧，拉里。”他说。

他知道，我在交易之前一定会把所有的东西都搞明白。我卖出了 1000 股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联合太平洋。市场那么强，我这么做一定有非常好的卖出理由。

"我不知道，"我重申了一遍，"我只是感觉有事情要发生。"

"什么事情？"

"我不知道，我给不出理由。我知道的只是我想卖出这货。我还要再卖出1000股。"

我回到营业厅，又发出了一张卖出1000股的指令。如果我的第一笔1000股卖单是对的，那么我就应该乘胜追击。

"可能发生什么呢？"我朋友还在不依不饶，他下不了决心和我一起卖空。如果我告诉他，我收到风声，联合太平洋要下跌，那么他就会卖出，根本不会问我是从哪里得到的风声或是为什么要这样做。"可能发生什么呢？"他又问了一遍。

"什么都可能发生，但我不能向你保证会发生什么。我给不出任何理由，我也不是算命的。"我对他说。

"那就是你疯了，"他说，"完全疯了。什么都不知道、没有任何理由就卖出一只股票。你真的不知道你为什么要卖出？"

"我不知道为什么我想卖出它。我只知道我想卖出它。"我说。我的渴望是如此强烈，以至于我卖出了第三个1000股。

我的朋友受不了了。他一把拽过我的胳膊，说："快，在你全仓杀入卖空前离开这里！"

我满足了自己的直觉，卖出了足够多的联合太平洋，因此我跟他离开了，并没有待在那里等待后2000股的成交报告。对我来说，这次卖出真是畅快淋漓，比那些有着坚实理由的卖出操作带劲多了。没有任何理由的卖空，真是太刺激了，特别是，整体市场是那么强劲，没有人会想到去看空。但在我的记忆中，以前只要我有类似急不可耐的卖出冲动而没有遵循它时，我都会追悔莫及。

我把这些情景说给朋友们听，其中一些朋友告诉我，这不是直觉，而是潜意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

识，即创造性思维在起作用。这种思维就是艺术家的灵感之源，让艺术家做出自己也说不清来由的事情。也许对我来说，这是大量小事的累加作用的结果。这些小事拆开看个个微不足道，但合起来却能产生强大的力量。或许我朋友不明智的牛市思维激发了我的反向思考，并让我抓住了联合太平洋，因为它实在是太热了。我也说不清直觉的原因或动机到底是什么。我所知道的只是我走出哈丁兄弟公司大西洋城分号时，在上涨的市场中卖空了 3000 股联合太平洋，而且一点也不担心。

我想知道后两笔空单的最后成交价是多少，因此，午饭后，我们又回到了营业厅。整体市场依然强劲，联合太平洋价格仍然在上涨，我对此颇感欣慰。

"我看你完了，"我朋友说。可以看出，他对自己没有卖出感到很高兴。

第二天，整体市场又涨了一点，我的朋友欢欣鼓舞。但我十分笃定，我卖出联合太平洋的操作是正确的，而当我感觉自己正确的时候，从来不会失去耐心。为什么？那天下午，联合太平洋停止了上涨，接近收盘时，它已经掉头向下了。很快，它就跌到了比我的 3000 股平均卖出价格还低 1 个点的水平。我的感觉前所未有的良好——我站在正确的一方。而既然我有这样的感觉，自然就得继续卖出。因此，收盘时我又追加了 2000 股空仓。

就这样，我凭直觉卖空了 5000 股联合太平洋。这是我在哈丁兄弟公司的保证金所能卖空的最大量。对一个还在休假的人来说，这样的卖空操作规模太大，因此我中断了休假，当天晚上就返回了纽约。我看不出会发生什么事，因此决定还是身居一线时刻准备着为妙。在纽约，我可以在必要时迅速行动。

第二天传来了旧金山地震的消息。这是一场可怕的灾难，但市场只是略微低开。牛市推力还在起作用，大众也从来不懂得根据消息独立决策。你随时随地都能发现这样的场面。比如，只要牛市基础扎实，不论报纸所声称的牛市操纵是否存在，某些新闻根本无法掀起华尔街熊市时期的风浪。一切都取决于当时的情绪状态。在当时，华尔街并没有去考虑灾难有多严重，因为它不想这样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做。当天收盘前，股市就收复了失地。

我卖空了 5000 股。大棒已经落下，但我的股票不为所动。我的直觉出类拔萃，但我的银行账户并没有增长，甚至连账面利润都没有捞到。和我一起去大西洋城、目睹我建立空仓的那位朋友忧喜交加。

他对我说："孩子，这只是直觉。但是，这么说吧，当天才和资金都站在多头一边的时候，和他们作对有什么好处呢？他们肯定会胜出的。"

"给它们一点时间，"我说——我指的是价格。我没有回补头寸，因为我知道地震造成了极大破坏，联合太平洋公司将是受创最重的股票。但眼看着华尔街的盲目真是令人恼火。

"给你一点时间，你的皮就得和熊皮一样放到太阳下面去晒干了。①"他对我言之凿凿地说。

"你会怎么做？"我问他，"买入联合太平洋，哪怕西南太平洋铁路和其他铁路将遭受几百万美元的损失？他们亏了那么多钱之后还会有钱拿来分红吗？充其量你也就只能指望损失不像报纸渲染的那么严重了。但这就是买入干线大受损坏的铁路股的理由？回答我的问题。"

但我朋友只说了一句："是的，听上去挺对。但我告诉你，市场不同意你的意见。报价带从不说谎的，对吧？"

"报价带并不总是即刻就能传递真相的。"我说。

"听着。黑色星期五前不久，有人对吉姆·费斯克(Jim Fisk)说，有 10 个理由表明黄金要下跌了，不能再持有了。他对自己的观点十分自信，说到后来，他告诉费斯克，他准备动用几百万美元来做空黄金。吉姆·费斯克只是看着他说：'大胆向前走！就这么干！卖空它，然后邀请我参加你的葬礼。'"

---

① 晒熊皮是指捕熊剥皮后的一道工序，这句话是说作为看熊者，利文斯顿会死得很难看。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“是的，”我说，“可那家伙要是真卖空了，你看看他会肥到什么程度！你自己卖出点联合太平洋试试看。”

“才不！我可不是那种逆风而动的人。”

第二天，随着详细报道的到来，市场开始下滑，虽则是如此，并没有出现应有的暴跌。我知道，人类已经不能阻止暴跌的发生了，因此又卖出了 5000 股。哦，当时是，事态对大多数人而言已经再明显不过了，我的经纪人对我的操作十分高兴。他们和我都不是轻率之徒，我对市场的估计也是如此。第三天，市场开始迈开步子了。魔鬼放出来了，有人得付出代价。当然，我得充分利用我的运气。我又卖出了 10000 股。这是唯一的办法，我别无选择。

除了“我是对的”之外，我没有任何想法。我百分之百正确，这简直是天上掉下来的馅饼，就看我能不能充分抓住了。我卖出了更多。我有没有想过，持有如此重的空头仓位，只要稍有反弹就能把我的账面利润一扫而光，甚至连本金都很难保住？我也不知道我有没有想过，但即使我这样想了，也没有把它当回事儿。我可不是孤注一掷，我的操作可真称得上保守。没人能够阻止地震的发生，不是吗？他们不可能在一夜之间不费分文重建被摧毁的建筑，不是吗？就算全世界的钱都投进去，一时半会儿也起不了作用，不是吗？

我可不是在盲目赌博。我可不是疯狂的空头。我也没有喝醉酒，或是认为旧金山从地图上消失就意味着整个美国将沦为一片废墟。绝不是！我并没有在寻找恐慌。第二天，我清仓了。我赚了 25 万美元。这是我有生以来最辉煌的胜利。区区几天，我就赚了这么一大笔钱。刚开始一两天，华尔街对地震的消息不屑一顾。他们会告诉你，这是因为消息一开始并不那么令人担心，但我认为这是因为改变公众对证券市场的观点需要很长时间。即使是绝大部分职业交易者，也是目光短浅、行动缓慢。

我无法给你解释，不管是从科学的角度还是胡诌。我只是告诉你我是如何做的，为何要这样做，最后的结果什么。我对产生直觉的奥秘没什么兴趣，我感

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

兴趣的是我依靠直觉赚到了 25 万美元这个事实。我的意思是，现在只要时机合适，我可以调动前所未有的大头寸了。

当年夏天，我前往萨拉托加斯普林斯(Saratoga Springs)。本来我是来度假的，但我仍然关注着市场。首先，我还没有懈怠到连思考市场都不愿做的程度。其次，在斯普林斯，我认识的所有人都对(或曾经对)市场感兴趣，我们自然会谈论市场。我注意到，谈论和交易是完全不同的两码事。有些家伙和你谈论市场的时候，会让你想起那些像对待懦夫一样和坏脾气老板谈话的大胆员工。

哈丁兄弟公司在萨拉托加有家营业部，许多客户都在那儿交易。但我认为，他们开这家营业部的真实意图是打广告。在度假胜地开营业厅不啻为一块高级广告牌。我喜欢到那里去，坐在其他客户中间。那儿的经理是个很好的家伙，从纽约营业厅调来，主要是为认识和不认识的朋友提供便利，顺带着也做点生意。那地方简直是小道消息的温床——什么消息都有，跑马啦、股市啦，当然也少不了侍者的小费。[①] 营业部知道我没有持仓，因此经理从来不过来神秘兮兮地贴在我耳边向我透露他刚刚从纽约打听到的消息。他会径直递给我电报，一边说："他们发来了这个。"诸如此类。

当然，我也关注着市场。对我来说，看看报价板和研读信号是日常流程。我注意到，我的"好朋友"联合太平洋证券看上去要上扬了。尽管价格很高，但其行为表明它正处于收集筹码阶段。我观察了它好几天，但并没有动手。我观察得越久，越觉得有人在净买入它，而且此人绝非等闲之辈，他不但资金雄厚，而且洞察一切。非常聪明的筹码收集，我揣度道。

既然如此笃定，我自然开始买入了，买入价大概是 160 美元。它走得相当稳健扎实，因此我不断地买入，每次 500 股。我买得越多，它就越强势，但从来没有出现飙升的情况，因此我感到十分满意。我找不出这只股票不会大涨的理

① 英文中小道消息和小费都是 tip。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由，至少从报价带研读术来看是如此。

突然，经理找上了我，告诉我他们从纽约收到消息——他们有与纽约的直达电报，这是显然的——问我在不在萨拉托加营业部。他们回答说是的，对方回应说“别让他离开。告诉他哈丁先生想和他谈谈”。

我说我会等，并又买了 500 股联合太平洋。我想不出哈丁会和我说些什么。我认为不会是关于生意的事情。我的保证金很充足，足以支撑我的买入操作。很快，经理跑过来告诉我，艾德·哈丁（Ed Harding）先生给我打来了长途电话。

“你好，艾德。”我说。

但他说：“你这家伙在搞什么鬼？疯了吗？”

“你才疯了。”我说。

“你到底在干什么？”他问。

“此话怎讲？”

“买入那个股票。”

“有什么问题？我的保证金不够吗？”

“不是保证金的问题，而是你这回要被收割了。”

“不知道你在说什么。”

“你为什么要买联合太平洋？”

“它在涨。”我说。

“上涨，天哪！你知不知道，内幕人士正在把筹码都转手给你？你是最容易盯上的靶子。把钱输在跑马上都比这强。别让他们给耍了。”

“没人在耍我，”我对他说，“我没跟任何人说过这事儿。”

但他反驳道：“当你扎进股市的时候，你不能指望每次都有奇迹来挽救你。乘现在还有机会，赶紧脱身吧。”他说，“在这样的价位上做多它简直就是犯罪，那些流氓正在大力抛售呢！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“但报价带表明他们在买进啊！”我坚持己见。

“拉里，当我看到你的指令单的时候，我心脏病都快吓出来了。看在上帝的份上，别当韭菜了。收手吧，马上！这只股票随时都有可能崩盘。我已经仁至义尽了，再见。”说着，他挂上了电话。

艾德·哈丁是个很英明的家伙，消息极为灵通，而且是位诤友，他绝不会与客户有利益纠缠，而且古道热肠。更重要的是，我知道他身处的位置使他能够耳听八方。在我买入联合太平洋的操作中，所凭借的唯有我多年来对股票行为的研究以及我得自经验的对某种伴随后续大涨的情形的通常感觉。我不知道自己怎么了，但我认为我一定是下了这样的结论：报价带之所以告诉我这只股票正在被吸收，唯一的原因是内幕人士在非常高明地控盘，他们让报价带的信息失去了真实性。或许我是被艾德·哈丁的苦心感动了，他苦口婆心地劝我收手，免得铸成在他看来必将使我一蹶不振的大错。他的智识和动机都绝无可疑。到底是什么促使我决定听从他的意见？我说不出来，但我确实听从了他的意见。

我卖掉了手上全部的联合太平洋。当然，既然做多它很不明智，那么不去做空它也是一样的。因此，在清掉多头仓位后，我反手卖空了 4000 股。绝大部分仓位的卖出价在 162 美元左右。

第二天，联合太平洋公司董事会宣布将派发 10％的红利。一开始，华尔街上没人相信这条消息。如此丰厚的红利，看起来像是走投无路的赌徒要做最后一搏了。所有报纸都对董事会进行了口诛笔伐。但就在华尔街精英们犹豫不决的时候，市场已经沸腾了。联合太平洋成为了领头股，以惊人的交易量创出了新高。不少场内交易员在一小时之内攫取了巨额利润，我记得后来还听说，有一位愚蠢的专家经纪人犯了个大错，却因祸得福赚了 35 万美元。一周后，他卖掉了他的交易所席位。一个月后，他成了一位风度翩翩的农场主。

当然，在我听说联合太平洋公告将派发前所未有的 10％红利时，我就意识到，我将为无视经验、听信小道消息付出沉重代价，这是活该。由于一位朋友的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

质疑，我就把自己的判断抛到了脑后，而这仅仅是因为他从不与客户利益纠缠不清，而且是个明白人。

在目睹联合太平洋创出新高的那一刻，我对自己说："这只股票做空不得。"

我所有的钱都放在哈丁公司营业厅作为保证金。但清楚这一事实既没有使我庆幸，也没有使我执迷不悟。显然，我正确地研读了报价带，同时我也是个傻子，让艾德·哈丁搅黄了我自己的结论。责怪他人无济于事，因为我不能浪费时间。此外，过去的事已经过去了。于是我下指令轧平空头头寸。当我那买入 4000 股联合太平洋的单子下达的时候，股价是 165 美元左右。在这个价位，我将蒙受 3 点的亏损。不过，为了完成这个单子，我的经纪人花了 172 美元甚至 174 美元才帮我完全搞定。拿到成交单后我发现，艾德·哈丁善意的干预让我付出了 4 万美元的代价。这个代价对于没有勇气坚持自己判断的人来说算不了什么！这实在是便宜的一课。

我并不担心，因为报价带显示价格还会继续上涨。这是反常的行情，没有任何先例可言，但这一回我做了我认为应该做的事。在下达指令买入 4000 股轧平空头头寸之后，我马上决定按报价带所显示的赚一票。我买入了 4000 股，并一直持有到第二天早上，然后我卖出平仓。我不但抹平了 4 万美元损失，还额外赚到了 15000 美元利润。如果艾德·哈丁没有试图拯救我的金钱，我这回可就赚大了。但他替我做了件大好事，因为我坚信，这段插曲的教训使我从交易者培训学校毕业了。

这并不是说，这一课的全部教训就是不要听从小道消息，而要按我自己的结论行事。我的意思是，我获得了自信，并且终于告别了我旧有的交易方法。萨拉托加的那次交易是我最后一次漫无计划的随意交易。从此以后，我开始考虑基本大势，而不是个股。在凭硬本事说话的投机学校中，我又升了一级。这一级耗费了我很多时日，而且走得十分艰难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 “祭司”怀特

有人问我是看牛还是看熊，我会毫不犹豫地告诉他。但若问我某只股票该买进还是卖出，我是不会告诉他的。在熊市中，所有股票都下跌；在牛市中，所有股票都上涨。当然，我的意思绝不是说，在由战争引起的熊市中军火股不会上涨。我是站在整体立场上说话的。但芸芸众生并不想你告诉他这是牛市还是熊市，他所渴望的是知道具体哪只股票应该买入还是卖出。他想不劳而获，甚至连脑筋都不想动。数一下从地上捡到的钱，他都嫌麻烦。

好吧，我可没有那么懒，但我也发现，琢磨个股比琢磨整体市场容易，研究个股波动也比研究大势方向容易。我必须作出改变，而我也做到了。

要掌握股票交易的基础绝非易事。我常说，在涨势中买入是最舒服的买法。现在，关键点并非在于买入价越低越好，或是在顶部卖空，而是在正确的时间买入或卖出。如果我看空并卖空一只股票，那么我的每次卖出价都要比上一次卖出低。如果我在买入，则正好相反。我必须按照上涨模式买入。我绝不会在下跌时买入做多，我会不断追高。

举个例子吧。设想我正在买入某只股票，我会在 110 美元买进 2000 股。如果这只股票在我买入后涨到了 111 美元，那么我的操作至少从这时看是正确的，因为它给我带来了利润。因为我是正确的，所以我就继续杀入，再买入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2000 股。如果市场继续上扬，我就会买入第 3 笔 2000 股。假设价格涨到了 114 美元时，我认为涨到这里已经差不多了。现在，我已经有了一个交易基准。我做多了 6000 股，平均成本是 111 3/4 美元，而当前股票卖出价为 114 美元。此时我不会再买入了，我会持仓观望。我预料到在上涨到一定程度后会有一次回撤。我要看看市场在回撤后情况如何，也许市场会回撤到我第三笔买入的价位。假设市场在进一步上涨后回落到了 112 1/4 美元，接着止跌回升，那么，在它涨到 113 3/4 美元的时候，我会再次出手，买入 4000 股——当然是市价买入。好了，假设我那 4000 股都是以 113 3/4 美元的价格成交的，那我就知道，市场出了问题。此时我会下一张测试单——即卖出 1000 股，看看市场有何反应。但是，如果在 113 3/4 美元下达了 4000 股买单后，有 2000 股以 114 美元成交，500 股以 114 1/2 美元成交，剩下的股票成交价逐级抬高，最后 500 股成交价为 115 1/2 美元，那么我知道我是对的。这 4000 股的成交方式告诉我，在此时买入这只股票是不是正确。当然，我这样做是基于一个前提：我已经对整体大势作了很出色的判断，且结论是看多。我从来不希望买入的股票太廉价，或成交太容易。

我还记得我听说的一则关于“祭司”S. V. 怀特(Deacon S. V. White)的段子，那时他是华尔街的大作手之一。他是个老好人，智勇双全。从我听说的内容看，他在他那个时代有着非常了不起的作为。

在那个年代，糖业公司是市场最大的助燃剂之一。糖业公司主席 H. O. 哈弗梅耶(H. O. Havemeyer)是当时炙手可热的人物。我从老一辈的谈话中得知，哈弗梅耶和他的爪牙既有足够的资金，也有足够的智谋让糖业股价按照自己的设想走。他们告诉我，哈弗梅耶在糖业股上修理中小职业交易者的数量可能超过任何一只股票的任何一位内幕人士所做的。一般而言，对内幕操纵者来说，场内交易员总是会帮倒忙。

有一天，怀特的一个熟人匆匆跑进营业厅，兴奋地说：“怀特，你曾经对我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说，我一有好消息就马上来告诉你，而如果你采纳了我的消息，你就会分我几百股。"说到这里他停下来喘了口气，一边等待怀特的确认。

"祭司"煞有介事地看着他，说："我不记得到底有没有和你说过这话，但我乐意为我所能用到的消息付钱。"

"很好，我为你打听到了好消息。"

"哦，那敢情好，""祭司"的语气颇为和善，线人听了很受用，说："是的，'祭司'先生。"然后，为了不让旁人听见，他走上前去，贴着他的耳朵说："哈弗梅耶在买糖业。"

"当真？""祭司"不动声色地问。

这让线人十分不爽，正色道："是的，先生，他在全仓买入。"

"朋友，你确定？"老怀特问。

"'祭司'，我打听过了，千真万确。那个内幕老流氓在全仓杀入，不放过每一股。这一定和关税有关，糖业普通股要掀起一场腥风血雨了。普通股要超过优先股①了。这意味着一开始他们就要拉升 30 点，绝对没错。"

"你真的这样认为？"老家伙透过眼镜上沿注视着他——怀特在研究报价带的时候总是带着一副老式银边眼镜。

"我真的这样想？不，我可不这样想。我知道这件事，绝对没错！'祭司'，哈弗梅耶和他的朋友现在在买入糖业，不净赚个 40 点，他们是不会罢手的。市场随时随地都会启动，在他们尚未满仓前就一飞冲天，发生这种事情我一点都不会感到奇怪。现在，这只股票在经纪商之间倒手的数量大不如一个月以前了。"

"他在买入糖业，嗯？""祭司"又问了一遍，一副心不在焉的样子。

---

① 优先股是相对于普通股而言的。其主要特征为享受固定收益、优先获得分配、优先获得公司利余财产的清偿、无表决权。优先股风险与收益都相对较低，且不上市。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“买人？他是在开足马力扫货，急得都来不及亲自填写价格了。”

“这样啊？”“祭司”嘴里吐出了三个字。

这可真把线人惹急了，他说：“是的，先生！这可不是一般的好消息，新鲜出炉的！”

“真的吗？”

“是的，绝对值一笔整数。你会采纳吗？”

“哦，是的，我正准备采纳。”

“什么时候？”线人面带怀疑。

“马上。”接着，“祭司”喊道，“弗兰克(Frank)!”弗兰克是他的经纪人，极其精干，当时身在隔壁房间。

“是的，先生。”弗兰克说。

“我要你去交易所，卖出一万股糖业。”

“卖出？”线人叫道，声音都变了，以至于拔腿就跑的弗兰克都停了下来。

“是的，怎么了？”“祭司”和善地说。

“我告诉你的是哈弗梅耶在买人!”

“我知道，朋友，”“祭司”不动声色地说，说着把头转向经纪人，“快点，弗兰克!”

经纪人冲出门去执行指令。线人的脸涨得通红。

“我跑到这里，”他抓狂道，“给你送来我最棒的消息。我把你当朋友，看你是个厚道人才跑来告诉你的。我还以为你会据此行动呢。”

“我不正在据此行动吗？”“祭司”不紧不慢地打断他。

“我告诉你的是哈弗梅尔一伙在买人!”

“对啊，我不是听了你的了吗？”

“买！买！我说的是买!”线人咆哮道。

“是的，买！我听你说的也是买。”“祭司”向他保证。他站在报价机旁，盯着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报价带看。

"但是你在卖它。"

"是的，一万股。""祭司"点点头，"卖出，当然。"

他不再说话，专心看着报价带。线人走上前去，看看"祭司"到底在看什么——这老头可滑头了。就在他想透过"祭司"的肩膀仔细观察的时候，一位员工走了进来，手上拿着一张单子，显然是弗兰克发来的成交单。"祭司"只是瞟了单子一眼。他已经从报价带上知道了单子的执行情况。

于是他对员工说："让他再卖出一万股糖业。"

"'祭司'，我向你发誓，他们是在买入这只股！"

"哈弗梅耶告诉你的吗？""祭司"平静地问道。

"当然不是了！他从来不向任何人说任何事。他只消眨眨眼，就能让好兄弟赚一笔钱，但他从来不这么干。不过我知道，这消息千真万确。"

"别激动，朋友，""祭司"一边说，一边举起一只手。他在看报价带。线人又开始说话了，一副苦大仇深的样子："要是我早知道你会和我所期望的反着来，我就不会浪费你我的时间了。即使你要在重创之后回补空仓，我也不会感到高兴。我替你感到惋惜，'祭司'，真的！如果你不介意，我现在就要去别处按我自己的消息行事了。"

"我正在按你的消息行动。我认为我对市场还是略知一二的，或许赶不上你和你的朋友哈弗梅耶，但总还算略知一二。我所做的，从我的经验来看，正是利用了你的消息的明智之举。像我这样在华尔街混迹多年的人，一定会为向他表示惋惜的人带着三分感激。别激动，我的朋友。"

线人直愣愣地看着"祭司"，对这位老头的判断力和勇气充满了敬畏。

很快，那位员工又走了进来，将成交单递给"祭司"。"祭司"扫了眼，然后说："现在，让他买入三万股糖业。三万！"

员工一阵风似地走了，线人看着这位老狐狸，一边嘀咕着什么。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"朋友，""祭司"和气地解释道，"我从不怀疑你告诉我的即是你亲眼看到的事实。但即使这是哈弗梅耶自己告诉你的东西，我也会像我刚才做的那样行事。因为只有一种方法可以检验是否有人在如同你所说的'哈弗梅尔一伙在买入'那样买入股票，也就是我刚才所做的事情。第一个一万股很容易就成交了。这还不足以下结论。但第二个一万股是在不断上涨的市场中被消化的。这两万股被消化的方式让我肯定，确实有人愿意接下任何数量的卖盘。事到如此，那个人具体是谁并不重要。因此我回补了空头头寸，还做多了一万股。我认为，到目前为止，你的消息货真价实。"

"货真价实到什么程度?"线人问。

"你将会获得五百股，价格和我那一万股平均价格相同。"祭司说，"祝你愉快，朋友。下一次悠着点。"

"'祭司'，"线人说，"当你卖出的时候，能不能顺带把我的也一起卖掉？我明白了，我并不像我自以为的那样懂行。"

就是这样。这就是我从不买便宜货的原因。当然，我总是试图有效地买入，即按照有助于我站在市场一边的方式。当你要卖出股票的时候，很显然，如果没人愿意接盘，你是无法得偿所愿的。

如果你操盘的规模很大，那就得时刻谨记这一点。一个人得研究大势，仔细规划操盘流程，然后按部就班地实施。他下重仓，并积累起巨额利润——当然，是账面利润，那么，他可不能随性卖出。你可不能期望市场能够像消化 100 股那样轻松地消化五万股。他得等待，直到出现能消化如此大单的市场。当他认为所需要的买盘出现的时候，就是时机成熟的时候。当机会出现时，他必须抓住。必须耐心等待时机，这是一条铁律。他必须在能够卖出的时候卖出，而不是在他想卖出的时候卖出。为了找到这个时机，他必须观察和试探。要知道市场何时能够消化你的单子没有技巧可言。但在一开始就满仓操作是很不明智的，除非你确信大势完全正确。记住，对你来说，买入价从来不会太高，卖出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价也从来不会太低。但在初始交易后不要轻易追加后续操作，除非你的第一笔交易产生了利润。观察并等待，让你的报价带研读术派上用场——使你能够决定合适的出手时机。在合适的时机出手是成功交易的一半。我花了好多年，付出了好几万美元的代价才领会到这一点的重要性。

别误会，我可没有让你死抱着金字塔加码不放。当然，金字塔加码可以给交易者带来巨大的利润，这是他不采用金字塔加码所达不到的。但我要说的是，假设某人的满仓规模是五千股，他不应该一下子就买入五千股，如果他是在投机，就绝不能这样做。如果他只是在赌博，那我只有一个意见：尽快停手！

假设他第一笔买入了一百股，这笔交易马上给他带来了损失。那他为什么还要继续加仓呢？他应该马上意识到自己错了，至少暂时是错了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章 大处着眼

在经历了1906年夏天的萨拉托加联合太平洋事件后，我对小道消息和他人的言论（即来自他人的观点、揣测和怀疑）愈加敬而远之了，不管消息源是多么友好或这个人是多么能干。我能够比大多数人更准确地研读报价带，我这么说可不是出于虚荣，而是事实证明了的。和哈丁公司的普通客户相比，我还有一大优势，那就是完全不受投机偏见的困扰。熊市并不比牛市更令我陶醉，牛市也不比熊市更让我喜欢。要说我有什么顽固的偏见，那就是厌恶犯错。

从孩提时代开始，我就擅长在所观察到的事实中形成自己的见解，这也是我领悟事件背后含义的唯一方法。要是有人教我某事体现了什么含义，我反而不能很好地理解。它们本身是属于我的事实，明白吗？如果我认定某事，那么，毫无疑问这是因为我不得不如此。如果我做多一只股票，那是因为我对大势的解读让我看多。但是你会发现，很多以精明著称的人，他们看多是因为他们持有该股票。我不会允许我的持仓或者未来持仓，影响我的判断。因此，我一再强调，我从不与报价带争辩。因市场出现未如你所料的运动甚至不合常理的走势而火冒三丈，就好比因身患肺炎而对你的肺大发雷霆。

渐渐地，我终于意识到，除了研读报价带，股票投机还有数不尽的内容。老帕特里奇强调，在牛市中毫不迟疑地保持看多是至关重要的。这让我明白，确

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定你所交易的市场处于何种类型是压倒一切的第一要务。我开始意识到，大利润必然藏在大波动之中，不管造成大波动的第一个动力来自何方。事实证明，大波动之所以能够持续，绝不是因为资金集团的操纵或金融家的阴谋诡计，而取决于基本大势。不管你是否承认，推动力量决定了大波动能走多远、多快、多长。

萨拉托加事件后，我看得越发清楚了——或许我应该说看得越发成熟了——既然所有股票都会随大势运动，那么我也就没必要像以前所认为的那样费尽心思研究个股的操作和行为了。此外，考虑大波动的人可以跳出交易对思维的限制，他可以买入或卖出一揽子股票。对个股而言，如果一个人的卖出量超过了流通量一定的比例，那么他的卖空操作就很危险。具体数字要视如何卖出、由谁卖出、该股被谁持有、持有成本如何而定。但他卖出 100 万股一篮子股票[①]——如果他能获得报价的话——一点都不危险，不用担心会被逼空。从前，内幕人士一次又一次通过精心炮制的逼空从卖空者手里攫取大笔金钱。

显然，需要做到的事情是在牛市时看多，在熊市时看空。这听起来很无聊，对吧？但我在扎实地掌握了这一基本原理之后才意识到，将它付诸实践实际上就是指再以更大的概率做预测。我花了好长时间，才学会照此行事。但是，我不想自欺欺人，我得告诉你，到目前为止，我还没有足够的资本金按这个法门进行投机。如果你的仓位够大，那么大波动意味着大利润。而要想调动起大头寸，你必须在经纪人那里存一大笔钱。

长久以来，我一直不得不——或者我认为不得不——在股市中讨生活。这妨碍我积累资本金，而资本金不足，又妨碍我进行利润更足但节奏更慢、即期成本也更高的波段交易方法。

但是现在，不仅我自己的信心有了蓬勃增长，经纪商行也不再将我视为只

① “一篮子股票”指由多只股票组成的投资组合。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是昙花一现的幸运少年赌客。他们在我身上赚取了丰厚的佣金，毫不夸张地说，我已经成了他们的明星客户。我的价值也不仅仅局限于实际交易量。一个赚钱的客户对于任何经纪行来说都是一笔资产。

从我不再仅仅满足于研读报价带的那一刻起，我也不再将目光局限在个股的日波动上；如果有个股发生了剧烈的日波动，我也不会用相同的角度来研究。我不再纠结于报价，而是关注首要原则；我不再纠结于价格波动，而是关注基本大势。

当然，我曾经长期陶醉于研读每日报告。所有交易者都会经历这一阶段。那些报告中的大部分内容都是垃圾，一些是故意设置的陷阱，剩下的则纯属作者的个人看法。就算是声名卓著的每周评论，我在把它和基本大势对照之后也发现根本不能令我满意。财经编辑的观点总是和我向左。炮制事实并从中提炼结论，对于财经编辑来说没什么大不了。但对我来说，这就是生死攸关的事了。我们对时间要素的评价也大相径庭。对我来说，分析过去的一周远不如预测未来几周重要。

多年来，我非常不幸地遭受着经验、年龄和资本不足的三重打击，但是现在，我有了豁然开朗的快感。我对投机游戏的新观点能够解释我为何一次又一次在纽约铩羽而归。现在，在有了充足的资源、经验和自信之后，我迫不及待地想试一试我新的财富之钥，以至于忽略了财富大门上还挂着另一把锁——时间之锁！忽略这一点真是再自然不过了。我不得不按惯例支付学费——吃一堑才能长一智嘛！

1906 年，在研究了形势之后，我认为资金前景非常不妙。世界上很大一部分真实财富被毁掉了。人们迟早会感到紧迫的压力，因此没人有能力帮助他人。我们将迎来一次非一般的艰难时期，绝不是变卖一万美元的房子来换取八千美元一车厢的赛马那么简单，而是房子被烧成灰烬，赛马在铁路事故中死亡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

殆尽。人们辛苦挣来的真金白银在布尔战争[①]的硝烟中灰飞烟灭，人们耗资几百万供养远在南非的不事生产的士兵，而英国投资者再也不会像过去那样支持这种事情了。此外，旧金山的地震以及其他灾难影响了每一个人——制造商、农场主、商人、劳动者、百万富翁，概莫能外。铁路必定遭受重创。我预计，人类已经无法阻止惨祸的发生了。既然如此，那么只剩下一件事——卖股票！

我已经和你说过了，我观察到，在我打定采取什么方法交易的主意之后，我的第一笔交易往往都能产生利润。现在，当我决定卖出后，我就一头扎了进去。我们正在走向一次货真价实的熊市，这一点毫无疑问。因此，我自信满满地认为，我一定会干出我职业生涯中最漂亮的一票。

市场下跌了，然后又涨了回来。在经历了一个趔趄后，市场开始稳步抬升。我的账面利润消失殆尽，纸面损失开始节节攀升。有一天，看上去没有哪头熊可以存活到给人们讲述名副其实的大熊市传说的那一天了。我扛不住了，轧平了空头头寸。真是万幸。如果我不是那么早平仓的话，我就连买一张明信片的钱都没有了。我被狠狠地宰了一刀，但好歹保住了小命，可以日后东山再起。

我犯了一个错误。可是，什么地方错了呢？我在熊市中看空，这是明智的选择。我卖空了股票，这是合理之举。但我卖得太早了，这使我付出了沉重的代价。我的头寸是对的，但我的操作错了。每过一天，市场就离不可避免的大崩盘近了一步。因此我等待，当上涨开始显得无力并停顿时，我全仓杀入，卖出了我那缩了水的保证金所允许我卖出的最大额度。结果我又被狠狠地咬了一口！于是，我研读报价带，轧平头寸，然后继续等待。作为正常行为，我又一次卖出了。再一次，市场先下跌，然后又突然反弹。

---

① 布尔战争：英国人和布尔人（荷兰、葡萄牙、法国殖民者的后裔）为争夺南非殖民地而展开的战争。布尔战争有两次，第一次发生于 1880 年至 1881 年，第二次发生于 1899 年至 1902 年。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看起来市场正在使出浑身解数逼我回到在投机商号中所使用的简单老套的交易手法上去。这是我第一次用完整的前瞻性计划操作大势，而不是一两只个股。我以为只要我能把持住，就一定会赢。当然，当时我还没有开发出我自己的下注系统，否则的话，我就会在下跌的市场中一路放空——我已经和你解释过这套手法了。要是那样的话，我就不会损失如此之多的保证金了。我仍然会犯错，但不会受重创。你也看到了，我已经观察到了确定的事实，但没有学会如何据此操作。我的观察并不完整，结果不仅没有帮到我，还大大地拖了我的后腿。

研究我的错误总能使我获益。因此，最后我发现，在熊市中不丢掉你的空头头寸绝不是错误，但在出击之前，你应该研读一下报价带以确定最佳操作时机。如果你选择了正确的时间开始介入，那你的赢利头寸就不会受到严重威胁，你也大可以放心地坚持到底了。

当然，时至今日，我对自己观察的正确性的信心已经有了很大提高，期望和习惯已经被我完全摈弃了，而我用于检验我所观察到的事实以及我的观点的正确性的工具也比以前犀利多了。但在 1906 年，不断的反弹回升严重地损害了我的保证金。

我已经快 27 岁了。我从事投机游戏已经 12 年了。但在我的第一笔根据自己发现的尚未到来的危机所进行的交易中，我发现我是在用望远镜进行交易的。从我发现风暴端倪，到市场大跌最终到来，中间隔的时间显然是太长了，远远超过了我的预计，以至于我开始怀疑我到底是不是看到了自以为清晰所见的东西。我们已经看见了好多警示信号，拆借利率也在大幅攀升。但一些大金融家的言论依然十分乐观——至少他们对报纸记者的说法是这样的——股市的不断反弹似乎也证明，那些大喊灾难就在眼前的人纯属睁着眼睛说瞎话。我看熊是犯了基本立场上的错误吗？还是仅仅是操之过急过早卖空，只是暂时错了？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我认定是开始得太早了，但我实在是忍不住。接着市场真的开始崩溃了，我的机会来了。我竭尽所能卖出。可是股市又反弹了，且反弹的高度相当高。

我被洗出局了。

就是这样——我无比正确，却破产了！

我得说，这事儿很值得注意。事情的经过是这样的。我放眼远方，发现了巨大的金矿，金矿外面竖着一块牌子，上书四个大字“任君自取”。牌子旁边停着一辆板车，侧面印有“劳伦斯·利文斯顿运输公司”。我手握利铲，旁边一个人都没有。路人只要停下来瞧一瞧，就会发现这个金矿，但他们都看棒球比赛去了，要不然就是在开车兜风或是忙于买房——使用的正是我所发现的金矿中的金子。这是我第一次发现金矿就在眼前，我自然忙不迭地朝它跑去。在我到达金矿以前，吹来一阵大风，把我刮倒在地。金矿依旧在那儿，但我的利铲丢掉了，板车也不知所踪。这就是操之过急的代价！我太渴望向自己证明我看到的是真正的金矿，而不是海市蜃楼了。我看到了，也知道自己看到了。我对自己超人的视力沾沾自喜，浑然忘了考虑自己和金矿之间的距离。我应该走路靠近它，而不是全力奔向它。

就是这样，我等不及判断时机是否合适就一头扎进了空头阵营。这本是让我的报价带研读术大显身手的时候，但我却没有这样做。这就是我得到的教训：就算你恰当地在熊市伊始就看空了，你也最好不要一开始就重仓做空，一定要远离市场回光返照的风险。

这些年来，我已经不记得在哈丁公司营业厅里交易了多少个 1000 股了，与此同时，哈丁公司对我很有信心，我们的关系十分融洽。他们觉得我必定会很快回到正确的轨道上，而且知道我喜欢乘风扯帆，穷追猛打。而只要给我一笔自动资金，我就能补回亏损，并有所赢利。他们从我的交易中赚了很多钱，而且将来会赚更多的钱。因此，只要我的信用坚挺，我就可以在这里东山再起，一点问题都没有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我连遭重创，这让我不再过度自信，更准确地说是少了几分粗心草率。原因嘛，当然是我距离玩完只有一步之遥了，我对此心知肚明。我所能做的只有仔细观察，耐心等待——其实我在一头扎进空头之前就应该这么做。我并非是在亡羊补牢。我只是必须确保下一次操作万无一失。一个人如果不犯错，那他可以在一个月之内赢得全世界。但如果他不能从他的错误中有所长进，那他迟早会输个精光。

好了，各位看官，一个明媚的早晨，我又一次怀着十分的自信来到了市中心。这一次绝不会有任何疑问了。所有报纸的财经版都登着一则广告，这则广告就是我所要等的信号，当初我在一头扎进空头时就是吃了没有等待这个信号的亏：北太平洋铁路和大北方铁路(Great Northern)宣布要发行新股。为了便利股东，认购款将采取分期付款的方式支付。这在华尔街还是个新鲜事物。我心里一沉，这绝不是好预兆。

多年来，在大北方铁路优先股身上有一则屡试不爽的利好消息，那就是公告切“甜瓜”，并宣布“甜瓜”中包含着让幸运股东以面值认购新发行的大北方股票的权利。这一权利价值连城，因为股价总是高于面值。但现在货币市场状况太差，即使是美国实力最强大的银行也没法保证股东有足够的钱购买便宜的新股，而大北方铁路优先股的价格高达 330 美元！

我来到营业厅，一进门就告诉艾德·哈丁：“现在是卖出良机。我本应该等到现在才出手的。看看这则广告，嗯？”

他已经看过了。我向他指出，我读出了银行家的恐慌，但他似乎并不太看得出崩盘就悬在我们头顶。他认为最好还是再等一等，不要急着建立巨大的空头头寸，因为市场总是会出现剧烈反弹。如果我再等一段时间，那么价格会更低，但操作会更安全。

“艾德，”我对他说，“时间拖得越久，崩盘发生得就越激烈。这个广告已经说得很清楚了，银行家这块已经认输了。他们所恐惧的正是我所希望的。这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给我们的信号，我们得上船了，熊市要启动了。这就是我们要做的。要是我有一千万，我现在就会把每个子儿都投下去。”

我还得费一番口舌。他对任何神智健全的人所能从这则另类广告中读到的信息还是不放心。对我来说，这已经足够了，但对于营业厅中的绝大多数人来说，这还不够。结果我卖出了一点儿，太少的一丁点儿。

几天后，圣保罗铁路公司也道貌岸然地站了出来，公告将发行新融资券，好像是股票，也好像是票据，我记不太清了。但这不是关键。关键是，我一读到这则消息就发现，圣保罗股票的付款日正好排在早先宣布发行股票的北太平洋铁路和大北方铁路之前。这相当于是在用扩音器向大家报告，老圣保罗要在华尔街那点可怜的资金的争夺战中击败另两家铁路公司。很显然，圣保罗的银行家担心市场上没有足够的钱支付三家公司的股票认购款，他们可不想讲什么先来后到。资金如此短缺——银行家一定对这一点心知肚明——怎么可以居于人后呢？铁路公司正眼巴巴地望着钱。可是没有钱，结果会是如何？

卖它们！必须的！但公众的目光都停留在股市上，鲜有人关注到这一点。公众看的是一周，而明智的股票作手看的是一年，因此能见公众所未见。这就是区别。

对我来说，疑虑和犹豫在这一刻被抛入了太平洋。从此以后，我就打定了主意一往直前。那天早上，我打响了新线路的第一枪，此后，我将沿着这条路一直走到底。我告诉了哈丁我的想法和立场，他没有反对我在 330 美元卖出大北方铁路优先股（以及在高价卖出其他股票）。我从早先代价沉重的错误中获得了长进，我的卖出操作更精明了。

很快，我就重新建立了名声和信誉。这就是在经纪商营业厅做了正确的事的好处，不管你是撞大运还是其他什么。但这一次，我无比镇定，无比正确，其原因不是灵感，也不是报价带研读术，而是我对影响整体股票市场大势的形势的分析。我可不是在猜测，我是在预料必然发生之事。在这种情况下卖出股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不需要勇气。除了价格下跌，我想不出还会有什么事情发生，我必须据此行动，难道不是吗？我还能怎么做呢？

所有股票都疲软得很。一会儿之后出现了一次反弹，人们纷纷向我发出警告，说底部已经到了。这帮大鳄知道卖空者甚众，他们决心要来个逼空，吓破空头的胆。这使得我等空头吐出了几百万利润。毫无疑问，大鳄绝不会手下留情的。我总是对那些直言相劝者充满了感激之情。我不会去和他们争辩，因为这样一来他们就会觉得我这个人不知好歹，把他们的好心当成了驴肝肺。

那位和我一起去大西洋城的仁兄正在饱受煎熬。他能理解我在地震之后产生的直觉。他不相信都不行，因为明智地遵循灵光一现让我从卖空联合太平洋的交易中斩获了 25 万美元利润。他甚至觉得是上帝在冥冥中助了我一臂之力，让我在他自己都看多的市场中卖空。他也理解我在萨拉托加对联合太平洋的操作，因为他熟悉操纵个股的所有伎俩，不管是涨还是跌，小道消息已经注定了股票的发展动向。但预言所有股票都会下跌还是让他颇为恼怒，这么做对任何人有什么好处？究竟怎么办才好？

我想起了老帕特里奇的口头禅："这是牛市，你懂的。"这句话对于聪明人来说就是小道消息，已经足以让他据此操作，事实也正是如此。想想真是有趣，在经历了 15 点甚至 20 点的大跌后，居然还有人会执迷不悟，对区区 3 点的反弹大呼小叫，认定底部就此铸成，大反转已经开始。

一天，我朋友找到我，问："你回补空头了吗？"

"为什么要回补？"我说。

"因为众人皆知的秘密。"

"什么秘密？"

"赚钱啊！已经到底啦，跌了多少就会涨回去多少。难道不是吗？"

"没错，"我回答说，"首先它们沉到了底部，接着它们雄起，但不是现在。它们得死好几天呢！现在还不是尸体浮出水面的时候，它们还没死透呢！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一位老前辈听到了我说的话。他是那类很怀旧的人。他说，当年看空的威廉·特拉维斯(William R. Travers)遇到了一位看多的朋友。他们交换了市场意见，朋友说："特拉维斯先生，市场已经这么僵了，你怎么还看空呢?"特拉维斯反驳道："是的！僵……僵……僵尸的僵!"特拉维斯可不是一般人，他曾经闯进某公司的办公室，要求查阅账簿。员工问他："你持有敝公司的股票?"特拉维斯回答说："应……应该说是……是的！我卖……卖空了两……两万股!"

反弹一次比一次疲软。我乘胜追击，倾囊而出。每次只要我一卖出几千股大北方优先股，股价就会崩跌几个点。我也在其他股票上寻找薄弱点，让它们来个小崩盘。我四面出击，战无不胜，只有一个例外——雷丁公司(Reading)。

所有股票都在暴跌，就雷丁坚如磐石。人们都说这只股票被庄家控盘了。从它的走势看确实如此。人们总是告诉我，卖空雷丁无异于自杀。营业厅的人现在和我一样，看空一切股票。但每当有人建议卖出雷丁，他们就会做出一副好汉饶命的表情。我自己卖空了一些，并且立场坚定。与此同时，我当然更喜欢寻找薄弱点，而不是强攻守护完善之处。我的报价带研读术告诉我，卖空其他股票是更好的选择。

关于雷丁的多头庄家，我早已有所耳闻。这可能是一个实力雄厚的资金集团。首先，据我朋友透露，他们拥有大量低成本筹码，因此平均成本要低于现在的价位。此外，这伙人的主要成员与银行关系极为密切，人脉极广，银行为他们提供了大笔资金用于维持巨额持股。只要价格维持在高位，他们与银行之间的友好关系就坚不可摧。其中一位成员的账面利润已经超过了 300 万美元。这意味着即使价格有所下跌，他们也不会伤筋动骨。因此，这只股票能抵御住熊市大潮也就不足为奇了。场内交易员总是时刻盯着价格，时不时用一两千股做做试探。但任何跟风卖单都没有出现，于是他们回补头寸，到别处去寻找更易得手的猎物。每次我看到雷丁的价格，我都会多卖出一些，数量正好足以使我觉得我在按照新交易原则行事，而不是因为偏爱这只股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

换做从前，雷丁的强势或许已经引我入蛊了。报价带一直在对我说："别管它了。"但理智要求我另作他想。我是在预料大势崩盘，没有一只股票可以例外，不管它背后有没有资金集团的支持。

我向来是单打独斗的，从在投机商号起就一直如此。这是我脑袋的工作方式。不管是观察还是思考，我都必须亲力亲为。但我得告诉你，在市场开始按我设想的那样启动后，我生平第一次感觉到我需要联军，世界上最强大、最可靠的联军：基本大势。基本大势总是尽心尽力地助我一臂之力。也许有时候基本大势的动作有点慢，导致反转迟迟不来，但只要我不丢掉耐心，它们就是可靠的。我并不是在凭借报价带研读术或直觉来抓机会。事情自有不可阻挡的发展逻辑，这就是我的赚钱之道。

关键之处是要正确，了解什么是正确并据此行动。整体市场大势，我的"可靠联军"在对我说："跌！"而雷丁拒不执行此命令。这是对我们的大不敬。我开始感到焦躁，雷丁如此坚挺，好像什么事情都没发生似的。它本应是整个市场中最好的做空对象，因为它从未下跌过，而且庄家持有大量股票，如果资金链变得更加紧张，他们将无力持有。总有一天，这群银行家的朋友会被扫地出门，像那些无依无靠的人们一样无助。这只股票必定会和其他股票一样下跌。如果雷丁不跌，那么我的理论就是错误的，我就是错误的，事实就是错误的，逻辑就是错误的。

我发觉，雷丁的价格之所以坚挺，是因为华尔街害怕卖出它。因此，有一天，我同时向两家经纪行下达卖出指令，卖出 4000 股。

你真该亲临现场看一看，这只被庄家控盘的股票，这只卖空等于自杀的股票，在争先恐后的空单的袭击下跳水了。我又加仓卖空了几千股。我开始卖空的时候，雷丁的价格是 111 美元。几分钟后，在 92 美元的价位上，我满仓杀入做空了。

此后，我的春天来了。1907 年 2 月，我清掉了全部仓位。大北方铁路优先

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股下跌了六七十点，其他股票的跌幅（按比例算）也差不多。我完成了漂亮的一击，但我清仓的理由是，我认为跌幅已经贴现了近期市场前景。我预计将出现相当规模的反弹，但又没有反弹到让我出手参与反转的程度。我不会完全丢掉自己的立场。短期内，市场将不会出现合适我的交易机会。我曾经在投机商号赚到了第一个 1 万美元，但我又把它亏掉了，因为我每时每刻都在进进出出做交易，不管大势是否对头。我不会在一个陷阱里栽两次。我也不会忘记，不久前我还破产过，因为我过早地发现了崩盘即将到来，过早地开始卖空。现在，我已经斩获了巨利，我想落袋为安，以便我能够真实地感受到我做对了。此前，反弹使我破了产，我不会再让反弹把我清洗出局。我并没有继续等待下一个机会，而是去了佛罗里达。我喜欢钓鱼，而且需要休整一番。在那儿，两个愿望都能满足。此外，在华尔街和棕榈滩（Palm Beach）之间已经安装了直连电报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章 市场之王

我乘着游艇在佛罗里达海滩遨游。钓鱼的感觉很好，空仓让我心情很放松。这段日子惬意极了。一天，在棕榈滩外，一群朋友乘摩托艇来到我的船上。其中一人随身带了一张报纸。这几天我一直没有看报纸，也不觉得有多想看报纸。我对报纸上的新闻一点兴趣都没有，但我还是瞟了一眼我朋友带上游艇的那张报纸，我看到市场正在强烈反弹，幅度已经超过了10点。

我对朋友们说，我将和他们一起上岸。时不时来点小反弹是正常的，但熊市尚未结束。华尔街，或者愚蠢的大众，或者绝望的多头，他们无视货币环境，或亲自上阵，或唆使他人哄抬价格，这足以引起我的注意。我得看看市场怎么样了。我不知道我会不会有动作，但我知道我迫切需要看看报价板。

我的经纪商——哈丁兄弟公司在棕榈滩有个营业部。我走到那里，发现有好多认识的人，大多数都在大谈牛市。他们都是那类根据报价带交易且习惯快进快出的交易者。这类人不会有太长远的眼光，因为他们的操作风格决定了他们不需要这样。还记得吗，在纽约营业厅里，我有个“少年赌客”的诨号。当然，人们总是会放大一个人的获胜业绩和交易规模。棕榈滩营业部的人已经听说我在纽约干了一票漂亮的空头操作，现在他们期待我再次冲进市场，站在空头一边。他们自己认为反弹将会持续很久，但和反弹对抗则是我的责任。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我是来佛罗里达钓鱼的。我受了太大的压力，需要休假放松。但此时此刻，我发现市场价格反弹显然已经过度了，我得结束休假投入工作了。上岸时我尚未打定主意要怎样做，但现在，我知道必须卖出。我是对的，而且必须用老方法也是唯一的方法——让金钱来证明我是对的。卖出整体市场上所有的股票都是合适、审慎又有利可图的，甚至可以说是一种爱国行为。

甫一看报价板我就发现安纳康达(Anaconda)的股价已经快击穿 300 美元了。这只股票跳升得极其迅速，显然，其背后隐藏着一个激进的多头集团。按照我的老交易习惯，当一只股票第一次突破 100、200 或 300 美元时，它不会在这些数字上停留，而是会继续上涨一大截。因此，只要你在它突破整数关口时立刻杀入，几乎肯定会有所斩获。胆怯之徒不喜欢在股价创出新高时买入。但根据历史，这种运动模式对我有着很大的指导意义。

安纳康达是一只四分股，也就是说，其股票面值只有 25 美元。而常规股票一般 100 股的面值为 100 美元，也就是说，400 股安纳康达相当于 100 股常规股票。我预计，在突破 300 美元之后，安纳康达会继续上涨，也许会一口气涨到 340 美元。

别忘了，我是看空的，但我也是报价带交易者。我知道，如果安纳康达按我所料运动，则运动速度会很快。快速行情总是非常吸引我。我已经学会了如何保持耐心、不动如山，但我仍然偏爱行情发展迅速的股票，安纳康达显然正属此类。我买入了它，因为它击穿了 300 美元，我强烈渴望验证我的观察。

正在此时，报价带显示，买盘要强于卖盘，因此整体市场的反弹很可能会持续一会儿。等一会儿再卖空将是审慎之选。此外，在等待过程中，说不定还能发笔小财——安纳康达会有 30 个点的快速涨势。看空整体市场，看多安纳康达！因此我买入了 32000 股安纳康达，即 8000 股完整股。我擅长快进快出，我对自己的预测很有信心，而且还盘算着用这笔利润来扩大我随后空头操作的保证金规模。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二天，由于北方出现风暴之类的原因，电报线出了故障。我待在哈丁营业厅等待消息。人群中牢骚阵阵，流言四起——股票交易者在无法交易的时候总是这样。接着传来了一份报价——当天唯一一份——安纳康达，292 美元。

有个家伙就站在我旁边，那是一位我在纽约认识的经纪人。他知道我做多了 8000 股完整股，我认为他自己也持有一些安纳康达，因为他在看到当天报价时显然脸色一变。他不知道此时安纳康达是不是又下跌了 10 点。从安纳康达上涨的情况看，暴跌 20 点一点都算不上意外。但我对他说："别担心，约翰。明天一切都会变好的。"我心里真是这么想的。但他看着我，摇摇头。他比我更明白，他就是那样的人。于是我笑了，在营业厅等待更新报价。但是，什么都没有。我们唯一得到的报价是：安纳康达，292 美元。这意味着我出现了将近 10 万美元的账面亏损。我想快进快出，这就是我的下场。

第二天，电报线恢复了正常，我们可以和往常一样获得报价了。安纳康达开在 298 美元，随后涨到 302 3/4 美元，但很快就跌了回来。此外，市场上其他股票也没有表现出要进一步反弹的样子。我打定主意，只要安纳康达跌回 301 美元，我就认定这是一次假动作。按照合理的上涨行情，安纳康达的价格应该一路不停地上涨到 310 美元。如果不是这样，而是出现了回调，这表明历史走势失效了，我是错误的。而当你犯错的时候，你唯一正确的做法就是停止继续犯错。我买入了 8000 股完整股，期待出现 30 点甚至 40 点的涨幅。这不是我的第一个错误，也不是最后一个。

果不其然，安纳康达跌回了 301 美元。我马上悄悄来到电报员跟前——他们与纽约营业厅有直连电报——对他说："帮我卖掉所有的安纳康达，8000 股完整股。"我说这话时刻意压低了声音。我不想让别人知道我在做什么。

他抬起头看着我，一脸惊恐。我朝他点点头，说："所有！"

"没问题，利文斯顿先生，您不会是说按市价卖出吧？"他看着我，那表情就好像他自己因漫不经心的经纪人的蹩脚执行而损失了好几百万美元一样。但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我斩钉截铁地对他说："卖！无条件卖！"

营业部里的布莱克兄弟吉姆和奥利听到了电报员和我之间的对话。他们是大交易者，来自芝加哥，在那儿以交易小麦闻名。他们现在也在纽交所做大手笔交易。他们很有钱，而且是名副其实的挥金如土之士。

"你会后悔的，拉里。"他说。

我暂停交易，问道："此话怎讲？"

"明天你会买回来的。"

"买回什么？"我问。除了电报员，我可没有对任何人说过什么。

"安纳康达，"他说，"你将为此付出 320 美元。这对你来说可不是好买卖，拉里。"说罢，他又是一笑。

"什么？"我故作无知。

"市价卖出你的 8000 股安纳康达，还一再坚持这么做。"奥利·布莱克说。

我知道，他是有名的聪明人，而且总是依靠内幕消息交易。但他为什么会对我的操作知道得如此准确？我百思不得其解。我确信营业厅并没有出卖我。

"奥利，你是怎么知道的？"我问他。

他笑道："查理·克莱策尔（Charlie Kratzer）告诉我的。"克莱策尔就是那位电报员。

"但他从未离开过他的位子啊！"我说。

"我听不到你和他说话，"他咯咯笑道，"但我听到了他替你发给纽约营业厅的每一个字。几年前，我的一份电报出现了一个错误，我因此和经纪人大吵了一架，此后我就学会了发电报。从此以后，当我做你刚才做的那事儿的时候——口头向电报员下达指令——我就一定要确保电报员发出的信息和我给他的完全一样。我要知道他以我的名义发出的指令是什么。所以说你会为你卖出安纳康达后悔的。它会涨到 500 美元。"

"不是这波，奥利。"我说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他注视着我，说道："你太自信了。"

"不是我，是报价带。"我说。那里并没有报价机，自然也就没有报价带。但你知道我的意思。

"我知道有一类人，"他说，"他们研读报价带，但他们看到的不是价格，而是股票到达和启动的时刻表。但其实他们待在四壁都装有软垫的病房里，因此他们不会伤到自己。"

我没有回他的话，因为此时他给了我一份成交报告。我在 299 3/4 美元卖出了 5000 股。我知道我们获得报价要略慢于市场。当我向电报员下单时，棕榈滩报价板上的价格是 301 美元。我可以肯定，在那一刻，安纳康达在纽交所的实际成交价要比 301 美元低，能有人在 296 美元的价位接我的卖单我就要谢天谢地了。刚才发生的一切表明，我从不以限价单做交易是完全正确的。如果我以 300 美元限价卖出会怎么样？我将永远脱不了手。不，先生！当你想出场的时候，一定要出场。

现在，我的股票成本价为 300 美元。他们替我卖出了 500 股——当然了，是完整股——价格 299 3/4 美元。在 299 5/8 美元，他们再次卖出 1000 股。再然后，是 100 股，价格 299 1/2 美元；200 股，价格 299 3/8 美元；200 股，价格 299 1/4 美元。剩下的股票在 298 3/4 美元脱手。哈丁公司最优秀的场内交易员花了 15 分钟才将最后 100 股脱手。他们不想让成交价格区间拉得太大。

我一接到多单出尽的报告，就开始部署我上岸的真实意图——卖出股票。我必须这样做。市场已经发生了剧烈反弹，此时正是卖出良机。看吧，人们又重新谈论起牛市来了。但是，市场进程告诉我，反弹已是强弩之末了。卖出股票是安全的，无需多想。

第二天，安纳康达开在了 296 美元以下。满心期待进一步反弹的奥利·布莱克早早来到营业厅，希望亲眼目睹安纳康达突破 320 美元。我不知道他到底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做多了没有、做多了多少股。但当他看到开盘价时脸色凝重，此后一整天都没有笑容。安纳康达开盘后延续跌势，且棕榈滩得到的报告表明，安纳康达根本没有市场。

这就是我所要的确认信号。我的账面利润节节上涨，每个小时都在创出新高，这表明我是对的。当然，我还卖出了其他股票。所有股票！这可是熊市，它们都在下跌。第二天是星期五，华盛顿诞辰日。我不能待在佛罗里达钓鱼了，因为我建了对我来说很大的空仓。我必须身在纽约。谁说的？我自己！棕榈滩太远太偏僻了，电报来回会浪费大量宝贵时间。

我离开棕榈滩，前往纽约。星期一，我不得不在圣奥古斯丁（St. Augustine）停留几小时等火车。那儿有一家经纪行营业部，我自然得过去看看在我等待期间市场怎么样了。安纳康达在上一个交易日的基础上又下跌了几点。事实上，安纳康达一路下跌，直到当年秋天的大崩盘之后才见底。

回到纽约后，我又继续做空了大约 4 个月。市场像往常一样时常来个反弹，于是我不断地平仓，然后再建仓。严格说来，我并没做到不动如山。别忘了，我曾经把我在旧金山地震后赚来的 30 万美元全部输了出去。我曾经无比正确，但却破了产。现在，我奉行安全至上的原则，所谓“福兮祸之所伏”，虽然未必会洪福齐天。赚钱的方法就是抓住机会。斩获巨利的方法就是在正确的时间做正确的事。在投机游戏中，你必须把理论和实践相结合。投机客不能光学不练，他必须既是个好学生，也是个好投机客。

我干得相当漂亮，尽管现在看来，我的操作在技术上还有欠完美。进入夏天以后，市场变得沉闷起来，看来在入秋之前是肯定不会出现大行情了。我认识的人不是跑到欧洲去了，就是正打算去欧洲。我觉得去趟欧洲对我也好，因此我清了仓。当我踏上赴欧洲的轮船时，我的利润已经超过了 75 万美元。对我来说，这已是像模像样的一笔盈余了。

我在埃克斯莱班（Aix-les-Bains）享受生活。这个假期是我自己挣出来的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我有的是钱，周围都是朋友和熟人，大家都打定了主意要在这儿好好享受一番，真是棒极了。在埃克斯，你能够心无旁骛地享受生活。华尔街是如此遥远，被我完全抛在了脑后。我敢说在美国你绝对找不到这么好的度假地。我不必去听那些关于股市的言谈了，我也不必去做交易了。我有足够的钱让我好好享受一阵子，此外，我还知道回去之后如何把我夏天在欧洲所花的钱统统赚回来，甚至还多出一大笔盈余。

一天，我在《巴黎先驱报》(*Paris Herald*)上读到一则来自纽约的报道，说斯梅尔特(Smelters)公司发放了额外红利。这则消息提振了斯梅尔特公司的股价，整体市场也恢复了强势。当然，这则消息也改变了我的埃克斯度假之旅。这个消息意味着多头集团仍然在负隅顽抗，与基本大势、常识、现实作着困兽之斗。他们明知未来会发生什么，却妄图使用这样的伎俩拉高出货，避免被随后的风暴席卷。也许他们真的以为危险并不那么严重，或是情况并不像我想象的那么紧急。华尔街的大佬也喜欢想当然嘛，跟政客和普通菜鸟别无二致。我可不能和他们一样。对投机客来说，这样的思维是要命的。也许只有证券制造者和新上市企业的包装者才有本钱沉湎于不切实际的幻觉中。

无论如何，我知道，在熊市中所有的拉升控盘行为都注定要失败的。我读了这则报道后马上意识到，只有一件事可以放手去做，那就是卖空斯梅尔特。唉，内幕人士都在哀求我这么做了——他们居然在资金恐慌的当口提高分红率！这就好像是小时候玩的“敢不敢”游戏，根本就是在刺激我卖空嘛。他们在问我敢不敢卖空这只股票！

我用电报发出了几张卖空斯梅尔特的指令，并建议我在纽约的朋友也卖空它。接到成交单后，我发现他们替我成交的价格要比我在《巴黎先驱报》上看到的报价低了 6 个点，从中可以对当前形势一窥端倪。

我原本计划月底返回巴黎，再花三周时间坐船回纽约，但我一接到成交电报，就马上赶回巴黎。到达巴黎的第一天，我就奔赴轮船公司，查得第二天就有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一只发往纽约的快船。就它了。

就这样，我返回了纽约，比原计划提早了几乎一个月，因为这里是最适合做空市场的地方。我有 50 多万美元可以用来做保证金。我的回报可不是来自我的看空，而是来自逻辑。

我卖出了更多的股票。随着资金面趋于紧张，拆借利率节节攀升，股票价格步步下滑。这全被我料到了。曾几何时，我的远见使我破了产。但现在，我不但正确，而且发达了。不过，真正的快感来自这样一种感觉：作为一名交易者，我终于走上了正确的轨道。我还有许多东西要学，但我知道怎么做。不再不知所措，也不再有似是而非的方法。研读报价带是投机游戏的重要方面，找准正确的入市时机、握紧头寸亦然。但我最大的发现是，你必须研究整体大势，给它们排出座次，从而能够估算概率。简言之，为了赚钱，我必须做好功课。我不再盲目下注，也不再沉迷于掌握投机技巧，而是通过刻苦的钻研和清晰的思维赚钱。我还发现，没有人可以与菜鸟手法绝缘。使用菜鸟手法会让你变成一只菜鸟。财神爷从不休息，给你的红包绝不会落下。

我所在的营业厅赚了个盆满钵满。我的操作十分成功，成了他们的谈资，当然了，少不了添油加醋。传说让许多股票开始崩盘的正是区区在下。好多我不知道姓名的人纷纷前来向我表示祝贺。他们都认为我最高兴的事情是赚了钱。他们从来不谈我是什么时候开始和他们说要看空的，而那时他们还认为我是个对亏钱耿耿于怀的疯狂死空头。我预见了资金困局，但他们才不关心这一点。经纪行簿记员要耗掉不少墨水才写得完我账户上的贷方，这才是他们眼中了不得的成就。

朋友们告诉我，在很多经纪行，人们传说哈丁兄弟公司的“少年赌客”在多只股票上对拉高股价的多头集团发起了总围剿，因为事情明摆在那里，市场继续暴跌在所难免。直到今天，他们还对我的逆袭津津乐道。

从 9 月下半月开始，货币市场的状况不啻在用扩音器向全世界发布警报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但人们依然奢望奇迹，不愿意卖出手中的投机性持仓。10 月的第一周，一位经纪人给我讲了一个故事，让我觉得自己实在是太仁慈了。

你一定还记得，拆借是在交易所交易大厅的资金席位间进行的。一般而言，收到银行通知偿付拆借款得经纪商知道自己需要新借多少钱。而银行也得知道它们的状况，因为可拆借资金量由它们控制，有闲钱可供贷款的银行会把钱给交易所。这些银行资金会被转移给几家以定期拆借为主营业务的经纪商。中午时分，当日最新拆借利率会公告天下。通常这一利率代表了当天到那时为止所发生的拆借的平均利率。通常，大家都开门做生意，买家和卖家都是明码标价的，因此所有人都知道现状到底如何。从中午到下午 2 点，通常不会有多少资金拆借发生。但在交割时间，也就是下午 2 点一刻后，经纪商就会清楚一天的资金状况到底如何，是不是能够去资金席位贷出盈余或是借入不足。这类业务通常也是公开进行的。

在 10 月初的一天，我刚才所提到的经纪人找到我，告诉我经纪商的状况如何如何，它们已经不再有余额到资金席位那里去放贷了。为什么？因为有几家著名佣金行派人守在资金席位，时刻准备着抢夺可供放贷的资金。当然，只要你公开放贷，你就无法拒绝这些公司的拆借。它们没有破产之虞，抵押品也足够上乘。但问题在于，钱被这些公司借去后，何时偿还就变得遥遥无期了。它们只消说一句无法偿还，贷款人就得不容分说将贷款展期。因此，有余额能够贷给会员公司的证交所纷纷派人到交易大厅兜生意，而不是把钱转给资金席位，他们会与交情深厚者交头接耳："100 怎么样？"意思是"你想借 10 万美元吗？"为银行卖命的资金经纪人也采取了相同的方法，而资金席位门可罗雀。想象一下这番情景吧！

他还告诉我，在 10 月份的那几天中，证交所还形成了一条新规矩，借款人按各自利率拆借资金。你瞧，年利率高达 100%～150%。我想，之所以要采取让借款人来固定利率这种古怪方式，是因为贷款人不想把自己弄得如同高利贷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者一样。但是，可以肯定，他们是一个子儿也不会少收的。当然，借款人从来不会做那种不必付出高额利率的白日梦。没有特殊待遇，其他人付多少，他也得付多少。他所需要的是资金，只要能搞到资金就谢天谢地了。

情况越来越糟。最终，灾难降临了。多头、乐观派、臆想者以及其他没有在一开始断尾求生者，现在要遭受割肉之痛了。我永远不会忘记这一天，1907 年 10 月 24 日。

资金业务报告早就表明，不管贷款人要求多高的代价，借款人都必须照付不误。市场上没有这么多钱可供周转。那天，资金业务需求量远高于常日。当天下午交割时间时，资金席位周围至少围着 100 位经纪行代表，希望为东家借到急需的资金。如果资金不足，他们就必须出售手中充当保证金的股票，按市价出售，有多少算多少。但买家手里的钱一点也不比他们宽裕。而此时此刻，他们一个子儿也借不到。

我朋友的合伙人和我一样看空。因此他们的公司并不需要借钱，但我朋友——我已经告诉你了，他是个经纪人——刚刚亲眼目睹了资金席位周围的惨状，跑过来找我。他知道，我重仓卖空了整个市场。

他说："天呐。拉里！我不知道会发生什么。我从来没见过这阵势。不能再这样子下去了。必须给他们钱！照我看，好像所有人都要破产了。你不能再卖空了。市场里已经没钱了！"

"此话怎讲？"我问。

他的回答是："你听说过一个课堂实验吗？把老鼠放在玻璃钟里，它们每跳一下都会导致一部分空气被吸走。你会看到，那只可怜的老鼠呼吸越来越用力，肋部就像是鼓足了劲的风箱，试图从空气越来越稀薄的玻璃钟里获取足够的氧气。你看着它窒息，眼睛几乎从眼眶中掉下来了，它拼命喘气，但还是一步步迈向死亡。唉，我看到资金席位周围的情况就想到了这一幕！哪里都没有钱，你无法清盘股票，因为没人在买入。我说，这一刻，整个华尔街都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

破产了！”

这使我陷入了沉思。我确实预见到了崩盘的到来，但是，我得承认，我没有想到会是有史以来最严重的恐慌。要是这种状况持续下去的话，将没有人能够从中获利。

最终，事态逐渐明朗。在资金席位周围干等根本无济于事。到处都找不到钱，市场一片末日景象。

我听说，当天晚些时候，证交所主席 R. H. 托马斯(R. H. Thomas)在得知华尔街所有经纪行都陷入了危机之后四处奔走求助。他找到了美国最有钱的银行——国民城市银行(National City Bank，花旗银行的前身)的主席詹姆斯·斯蒂尔曼(James Stillman)。国民城市银行曾夸下海口，说其贷款利率从来没有高于 6%过。

斯蒂尔曼听了纽交所主席的话后说：“托马斯先生，我得先去问问摩根先生的意见。”

两位先生都希望不要出现金融史上最严重的灾难，他们一起来到了 J. P. 摩根公司办公室，见到摩根。托马斯把当时的情况和盘托出。他话音刚落，摩根就说：“你回证交所，告诉他们，不用担心钱。”

“钱在哪儿？”

“在银行！”

在这个尖峰时刻，所有人都对摩根深信不疑，因此托马斯根本不问细节，就马不停蹄地赶回证交所，给他那些被判了死刑的会员带去了大赦令。

接着，在当天下午 2 点半之前，J. P. 摩根派范恩波利—阿特伯里公司(Van Emburgh & Atterbury)的约翰·阿特伯里(John T. Atterbury)前去纽交所处理此事。众所周知，范恩波利和阿特伯里公司与摩根公司关系密切。我朋友说，阿特伯里快步走向资金席位。他挥挥手，就像是复兴会议上的布道者。受托马斯主席的公告影响已经有所平静的人们又开始担心起来，认为救援计划将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以失败告终，最坏的情景还在前头。但当他们看到阿特伯里的面孔，看到他挥手时，他们立刻安静了下来。

随后是死一样的沉寂。在这种氛围下，阿特伯里说道："我被授权发放1000万美元贷款。悠着点！每个人都能得到足够的钱！"

接着，他就开始分钱了。他并没有向每位借款人告知贷款人的名字，而是记下借款人的名字和所借数额，并告知借款人："等通知，到指定地方领钱。"他指的是借款人稍后去哪家银行领取贷款。

一两天后，我听说摩根又向吓坏了的纽约银行家捎了个口信，说他们必须向纽交所提供所需资金。

"但我们也没钱啊。我们已经尽力放款了。"银行反驳道。

"你们不是还有准备金吗?"摩根厉声说。

"但已经比法定水平低了啊。"银行嚷道。

"动用它们！此时不用，更待何时！"银行听从了摩根的命令，动用了大约2000万美元的准备金。这挽救了股市。第二周，银行恐慌接踵而至。J. P. 摩根真是个勇士。银行恐慌并没有比股市恐慌严重多少。

这是我股票作手生涯中最鲜活的记忆。这一天，我的利润超过了100万美元。这标志着我的第一次谨慎计划的交易操作以胜利告终。我所预料的事情发生了。但最重要的是，我那看似不切实际的梦想实现了。那一天，我是市场之王！

且听我细细分解。闯荡纽约多年后，我经常绞尽脑汁思考，我15岁就在波士顿的投机商号中所向披靡，却一直无法在纽约证交所会员公司获得胜利，这究竟是为什么？我知道，总有一天，我会发现错误在哪里并停止犯错。从此，我不仅将迎来正确的一刻，而且将获得保证我的正确性的知识。这意味着实力。

不要误会。这绝非海市蜃楼般的清秋大梦，亦非因自大而产生的妄想症。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这只是一种感觉，在富勒顿公司和哈丁兄弟公司中令我一再受挫的股市会对我俯首帖耳。我坚信，这一天终将来临。1907 年 10 月 24 日，这一天来临了。

为什么这么说呢？那天早上，一位和我的经纪人颇有业务往来的经纪人（他也知道我重仓做空的事）和华尔街一家最显赫的银行的合伙人同乘一辆马车。我朋友和那位银行家大谈我如何做空，如何对多头穷追猛打。如果你没有摘取所有可能出现的果实，那么判断正确对你又有什么意义呢？

为了让故事显得比较有分量，那位经纪人少不了添油加醋了一番。也许跟我风的人比我想象中还要多，也许那位银行家比我更了解当时的情况是多么危急。不管怎样，我朋友告诉我："他饶有兴致地听着，我告诉他，你说当真正卖潮启动后，市场将会大跌，现在就差有人去推它一两把了。我说完后，他说他也许会在当天晚些时候再来找我。"

当佣金行发现市面已经到了不惜一切代价都无法筹到一分钱的时候，我知道那一刻终于到了。我派了好些经纪人到人群中打听情况。唉，联合太平洋一度出现了连一笔买单都找不到的情况。不管你要多少价格都没人理你！你可以想想看！其他股票情况也差不多。没有资金涌入持股，也没有人在买股票。

我已经斩获了巨大的账面利润，而且我可以肯定，如果我想进一步打压价格，只消再加仓卖出 10000 股联合太平洋和其他六七只高分红股票就行了，然后，地狱行情就会不请自来了。我有一种感觉，到那时，恐慌会达到如此猛烈、严重的程度，以至于交易所理事会会考虑关门大吉——1914 年世界大战爆发时他们就这么做了。

这意味着我的账面利润还将大大膨胀，但这可能也意味着我将无法把这些利润转变成真金白银。但要考虑的东西还不止于此，继续崩盘还会有碍于我已开始感到复苏的苗头的到来——在大失血之后的补偿性上涨。这样的恐慌还会对整个国家造成伤害。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我打定主意，既然现在继续积极做空不明智，也不道德，那我还死抱着空头干嘛呢？因此我转变方向，开始买入。

我的经纪人开始为我买入后不久——顺便说一句，我的买入价都是触底价——那位银行家来找我朋友了。

“我来找你，”他说，“是为了让你立刻和你的朋友利文斯顿说，我们希望他今天不要再卖出股票了。市场无法承受更大的压力了。再这样下去，市场就难逃灾难性恐慌的局面了。请你的朋友拿出点爱国精神来。在现在的情形下，他应该为大家的利益着想。他怎么回复，请立刻告诉我。”

我朋友立刻跑来向我传话。他说得很委婉。他准以为，我在计划彻底击垮市场，因此我会把他的要求等同于让我放弃赚取 1000 万美元的机会。他知道，我对华尔街的某些头面人物深恶痛绝，因为他们和我一样明知市场会出现什么局面，却依然抛出大量股票让公众接盘。

实事求是地说，大人物也在遭受大损失，我在底部所买进的股票中有好多来自大名鼎鼎的金融界人士。当时我并不知道这一点，但这并不重要。事实上，我回补了所有空头仓位，而且觉得抄底是个不错的选择，同时也能助市场急需的复苏一臂之力——如果没有人再打压市场的话。

于是我对我朋友说：“回去告诉布兰科先生，我赞成他们的看法，其实在他找到你之前我就已经掂量了目前的状况。我今天不仅不会卖出股票，而且会尽我所能买入。”我兑现了我的承诺。那天我做多了 10 万股。直到 9 个月后，我才重新开始卖空操作。

这就是为什么我对我朋友说，那天我实现了自己的梦想，而且成为了市场之王。在那天的某个时刻，市场已经摇摇欲坠，任何人想把它打入地狱都易如反掌。我绝没有妄自尊大到产生了幻觉，事实上，你懂的，我感觉自己被人无端指责为袭击市场的人，我的操作成了华尔街闲言碎语的好原料，且被大大地夸张了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我平仓了，感觉良好。报纸上说，“少年赌客”拉里·利文斯顿赚了好几百万美元。呃，那天收盘后，我的身价确实超过了100万美元。但我最大的收获并不是美元，而是无形的资产：我是对的。我目光长远，并且按照计划清晰地行事。我已经掌握了如何赚大钱的法门，我已经永久超越了赌徒的境界，至少我已经学会了如何精明地调动大规模头寸做交易。这一天是我一生中的最重要的日子之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章 最小阻力线、希望和恐惧

认识到自己的错误本不应该比研究自己的成功更能令我们受益，但逃避惩罚乃是人的天性。如果错误令你吃了苦头，你还会想再来一次吗？当然，股市上的错误可以给你造成双重伤害——既损害你的钱包，也损害你的自尊。但我要告诉你一些有趣的事情：股市投机客有时会在明知是错的情况下去犯错。在犯了错误之后，他们还会扪心自问为什么会去犯错。而经过冷静思考，在错误所带来的惩罚之痛过去之后，他们会搞明白他们是如何犯错误的，是何时犯错误的，是在交易过程中的哪一点犯错误的，但他们不明白为什么会犯错。他们会做一番自我安慰，然后下一次照犯不误。

当然，如果一个人既聪明又幸运，那他是不会两次跌进同一个坑里的。但一个错误会衍生出成千上万种类似的错误，犯这些衍生错误就在所难免了。错误的家族是如此庞大，只要你禁不住手痒做出愚蠢的操作，就总会有一些错误萦绕在你的周围。

我要和你讲一讲我是如何犯下 100 万美元大错的，不过，首先，我要回溯到我第一次成为百万富翁的光景，也就是 1907 年 10 月的大崩盘之后。就我的交易进展而言，拥有 100 万美元无非意味着拥有更多的储备。金钱并不会让交易者感到更舒心，因为不管是富是穷，他都会犯错，而只要犯错，就不会感到舒心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果百万富翁交易者正确，他的钱无非是他的仆人之一。金钱损失根本称不上是我的麻烦。我所承受的损失一点都不会令我心焦。只要睡一觉，我就会把它们全都忘了。但犯错，而不是承受损失，既损害我的钱包，又损害我的精神。你还记得迪克逊·沃茨(Dickson G. Watts)①所讲的故事吗？有个人整天紧张兮兮，以至于一位朋友问他，到底是怎么了。

“我睡不着觉。”紧张的那位回答说。

“为啥呢？”朋友问。

“我持有好多棉花，一想到这一茬我就睡不着。这已经把我累坏了。怎么办？”

“卖！卖到你睡得着觉为止。”朋友回答。

通常，人们总是忙于适应环境，而丢掉了大局观。他不能很好地体会到其中的差别，也就是说，他不能生动地回忆不做百万富翁的感觉。他只记得，很多曾经做不起的事情现在做得起了。对于一个相当年轻的普通人来说，丢掉保持清贫的习惯要不了多长时间，但要他忘了曾经富有则需要花费好长时间。我估摸着这是因为金钱创造了需求，或者说，是因为金钱产生了乘数效应。我的意思是，当一个人从股票中赚到了钱之后，他很快就会丢掉节约的习惯。但当一个人亏钱之后，需要很长时间才能改掉大手大脚花钱的习惯。

当我在 1907 年 10 月了结空仓并开始做多后，我决定放松一段时间。我买了一艘游艇，打算到南方水域出海巡航一番。我对钓鱼入了迷，也该好好享受下生活了。我盼望着度假，每时每刻都恨不得马上动身，但市场不让我这样做。

我一向是既交易股票，也交易商品的。很年轻的时候，我就开始在投机商号做交易了。我对这些市场进行了多年的研究，只不过不像研究股市那样刻

---

① 迪克逊·沃茨曾任纽约棉花交易所主席，著有《投机艺术》(*Speculation as a fine art and thoughts on life*)一书。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

苦。事实上，比起股票，我更愿意交易商品。毫无疑问，期货具有更大的合理性，就是这样。交易期货具有某种商业冒险的意味在里面，这是交易股票所赶不上的。你可以在交易商品的过程中体验到所有商业问题。在商品市场中，你可以找到推动和阻碍特定趋势的臆想理由，但由此获得的成功只能是暂时的。因为最终事实会胜出，因而仔细研究和观察的交易者能够获利，这一点与常规生意毫无区别。他可以观察和评估大势，掌握不少于任何其他人的信息。他不需要和内幕庄家作斗争。在棉花市场(小麦和玉米也一样)，不会有意外分红或增加分红的情况发生，把你弄得措手不及。从长期看，商品价格只受一条规律的主宰——供求的经济定律。在商品市场，交易者只需要弄清现在和将来的需求和供给的事实就行了，他不需要像在股市中那样瞎猜。交易商品一直对我有着超强的吸引力。

当然，所有的投机市场都是一样的。报价带所传递的信息毫无区别。这对于那些怠于思考的人来说真是太好了。他会发现，如果他好好地问自己问题并且考虑大势，答案就会自动呈现在眼前。但人们从来不愿费神去问问题，更不用说寻找答案了。普通美国人可能不论何时何地都不愿轻信他人，但一走进经纪商营业厅看到报价带，情况就大不一样了，不管是报价带上的价格是股票的还是商品的。在所有游戏中，只有投机游戏真正需要在动手前进行一番研究，而恰恰是在投机游戏中，普通美国人将平时十分明智的未雨绸缪和小心求证精神抛诸脑后。在股市中，他会不假思索就压上一半身家，而你若让他去买辆中等价位的汽车，他倒是要精挑细选半天。

研读报价带这件事并不像看起来那样复杂。当然，你得有一些经验。但更重要的是，你的脑袋里必须有一定的基本观念。研读报价带并不是在占卜你的财运。报价带可不会告诉你下周四 1 点 35 分时你会有多少身家。研读报价带的目的是确认如何交易、何时交易，也就是说，买入是否比卖出更合适。股票也好，棉花也好，玉米也好，燕麦也好，报价带读起来都是一样的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你观察市场，即报价带所显示的价格走势，目的只有一个：确定方向，也就是价格趋势。我们知道，价格不是上涨就是下跌，反正沿着它所遇到的阻力线波动就是了。为了便于解释，我可以说，价格和其他东西一样，沿着最小阻力线运动。怎么走比较省力，它们就怎么走，因此，如果上涨的阻力比下跌的小，那么它们就会往上走，反之亦然。

市场平稳开盘后，你不应该困扰于市场是熊还是牛。对一个投机客来说，用事实去拟合理论是很不明智的。只要你有开放的心态和合理的视界，趋势就会明确地展现在你眼前。这样的人将会(或应该会)知道市场是牛还是熊，而一旦他知道这一点，他也就知道了应该买入还是卖出。因此，在行情的启动阶段，他就需要知道是买入还是卖出。

举个例子，这么说吧，市场正处于两次波动的间歇，和往常一样，在上下 10 点的范围内波动，最高冲不破 130 点，最低也跌不下 120 点。市场在底部会显得很弱，而在上涨时，比如上涨了 8 点或 10 点之后，它又会显得很强势。这时你不能被前几次的特征引诱而入场交易。你应该等待，直到报价带告诉你时机成熟了再动手。事实上，人们因股票看起来便宜而买入，或者看起来昂贵而卖出所付出的代价不知有多少。投机客绝不是投资者。投机客的目标并不是确保自己的资金能以较高的利率获得稳定的回报，而是通过他的投机标的物的价格涨跌获利，不管那是什么。因此，起决定性作用的东西乃是交易时的最小阻力投机线。而他应该等待的，就是这条线自己浮现的那一刻，因为这就是他该开始忙碌的时刻。

研读报价带只能让他知道，在 130 美元的价位，卖出力量要强于买入力量，价格回撤在所难免。在卖出力量压倒买入力量时，那些半桶水的报价带研读者会得出结论，认为价格会头也不回地直冲 150 美元，因此他们杀入买进了。但回调开始后，他们或持股，或略亏离场，或多翻空转作空头。但在 120 美元的价位上，下跌的阻力要比上涨更强。买入力量压倒了卖出力量，随后会出现上涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和空头回补仓位行情。芸芸众生总是两面挨耳光，以至于你会感到奇怪，他们怎么就吃苦不记苦呢？

最终会有某些事情发生，增强上涨或是下跌的动力，最大阻力点也将因此上移或下移——也就是说，在 130 美元的价位，买入力量将首次强过卖出力量；或者在 120 美元的价位，卖出力量将首次强过买入力量。价格将突破旧的区间（或波动上下限）并继续发展。通常，在 120 美元处总有很多交易者卖空，因为市场看起来很弱；而在 130 美元处会有很多人做多，因为市场看起来很强。而当市场并没有如他们所愿那样发展时，他们在略作坚持后就会被迫改变主意，要么平仓，要么反手，不管怎样，他们的操作都会让最小阻力价格线变得更加明确。因此，精明的交易者会耐心地等待这条线出现，他们不仅会借助基本交易环境，也会借助碰巧猜错方向、现在不得不改正错误的那部分交易者。这类交易者的纠错行为总是会进一步推动价格沿最小阻力线前进。

在这里，我要说的是，尽管我并没有对它进行数学的定量化，也没有把它当成投机公理，我的经验表明，只要我基于对最小阻力线的判断来建仓，事故——也就是说，不曾预料到的事情——就总是对我的市场头寸有利。还记得我曾给你讲的萨拉托加联合太平洋的案例吗？我之所以做多，是因为我发现最小阻力线是向上的。我应该持稳多仓，而不是让我的经纪人告诉我内幕人士在卖股票。董事们怎么想，对股票走势一点影响都没有。而且董事们怎么想，我是不可能知道的。但我能够，也确实知道报价带怎么说“涨！”，然后就是分红率被出人意料地提高了，这只股票随之大涨 30 点。164 美元的股价看上去已经很高了，但正如我所告诉你的，股票绝不会因为太高而不适合买入，也不会因为太低而不适合卖出。价格本身与确认我的最小阻力线一点关系都没有。

通过实践，你会知道，如果你像我所说的那样交易，在此市场收盘到彼市场开盘之间所发生的重要消息通常都会与最小阻力线的方向一致。在消息公之于众之前，趋势便已然确立了，在牛市中，利空会被忽视，利多会被放大，反之亦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然。这次世界大战爆发前，市场就已经处于极弱的态势了。接着，德国宣布了无限制潜艇战政策。当时我放空了 15 万股股票，这并不是因为我知道这则消息的存在，而是因为我在按照最小阻力线的方向操作。就我的操作而言，这则消息也是突如其来。当然，我充分利用了这一状况，当天就平掉了我的空头仓位。

你要做的只是研读报价带，确认你的阻力点，并时刻准备着确定最小阻力线并据此行动，这有点说着容易的味道。但在实践中，你要和种种因素作斗争，其中最大的敌人就是你自己，换句话说，就是人性。我之所以说，如果一个人能够时刻保持正确，那他就可以获得两股助力——基本大势和其他犯错误的人，原因就在这里。在牛市中，空头因素被忽略。这就是人性，而人类总是对此表示惊讶。人们会告诉你，今年的小麦收成算是完了，因为有一两个地方遭遇了坏天气，几个农场主遭到了灭顶之灾。而当所有的小麦收成加总后，来自各个小麦产区的农场主开始把小麦送往码头升降机时，多头震惊了，原来根本没有遭受多少损失嘛。他们发现，他们忙活一场，到头来帮了空头一个大忙。

如果你在商品市场交易，你就不能允许自己有先入为主之见。你必须有开放的心态并保持灵活性。无视报价带绝非明智之举，不管你如何看待谷物收成或可能的需求量。我还记得，我曾经因为试图预测开始信号而错失了一次大行情。我的感觉是如此笃定，以至于我认为没必要等待最小阻力线自己显现出来了。我甚至觉得自己可以帮助最小阻力线形成，因为看起来只要有人稍稍助把力就行了。

我非常看好棉花。棉花价格一直维持在 12 美分左右，在一个不大的区间里震荡。棉花正处于一种中间状态，我可以看出这一点。我知道，我真正应该做的事情是等待。但我心想，要是我稍稍推它一把，它应该就能突破向上阻力点了。

我买了 5 万包棉花。毫无疑问，它上涨了。同样毫无疑问的是，一旦我停

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

止买入，它也停止了上涨。接着，它开始回调，一直到我开始买入的价位。我卖出平仓，它也停止了下跌。我想，现在我离启动信号又近了一步，我最好自己动手再推它一把。然后就发生了相同的事情。我一买它就涨，我一停止买它就跌。如此反复了四五次，我终于厌恶了，放弃了继续尝试。整个过程花费了我20万美元。这耗尽了我的资金。没过多久，棉花就开始了涨势，一路不停。如果我不是如此操之过急的话，本可以干出极漂亮的一票。

太多的交易者拥有类似的经验，因此，我可以总结出一条规律：在较窄的市场中，如果市场走不出明确方向，只是在很窄的区间内震来荡去，那么要预测下一次大行情将奔向何方——是涨还是跌——纯属白费力气。你要做的是观察市场，研读报价带，确定无方向震荡的区间有多大，并且打定主意，除非价格向上或向下突破了这一区间的边沿，否则就按兵不动。投机客必须思考如何从市场中赚钱，而不是偏执地要求报价带与自己一致。永远不要和报价带争论，也不要寻找理由或试图解释。在股市中，“事后诸葛”行为是不会给你带来利润的。

不久前，我和一群朋友聚会。他们谈起了小麦，其中一些人看多，其他人则看空。最后，他们问我怎么想。呃，我研究小麦市场已经有一段时间了。我知道，他们并不想了解任何统计数据或是大势分析。因此我说：“如果你们想在小麦上赚钱，我可以告诉你们怎么做。”

他们都表示肯定，于是我对他们说：“如果你们确定想在小麦上赚钱，你们就要好好观察它。耐心等待。一等到它突破 1.2 美元就买入，然后，你们就能很快地赚大钱了！”

“为什么不在目前 1.14 美元的时候买？”其中一人问道。

“因为现在我还不知道它究竟会不会启动。”

“那为什么要在 1.2 美元的时候买？那时已经涨得好高了啊。”

“你是想盲目下注搏大钱呢，还是想精明地投机赚取较少但更有把握的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润?”

他们都表示更喜欢较小但较确定的利润，于是我说:“那就按我说的做。如果小麦突破 1.2 美元，就买入。”

我已经说过，我观察小麦已经有一段时间了。这几个月来，其价格一直在 1.1 美元到 1.2 美元之间徘徊，从来不曾跳出过这个区间。哦，对了，其中有一天它收在了 1.19 美元之上。我严阵以待。毫无悬念，第二天它开在1.20 1/2 美元，于是我就杀入了。价格一路上涨，1.21 美元，1.22 美元，1.23 美元，1.25 美元，我也一路加码。

我一定没有告诉过你，此时发生了什么。我在价格处于有限波动阶段时从来不曾找到过任何对其行为的解释。我也不知道它会怎样跳出波动区间，是向上突破 1.2 美元还是向下击穿 1.1 美元。但我认为它会上涨，因为这世界上的小麦还没有多到能令价格大幅下跌的地步。

事实上，欧洲人似乎一直在悄悄地买入小麦，而许多交易者在 1.19 美元左右做空了小麦。由于欧洲的买盘和其他因素的影响，市场上许多小麦都被人提走了，因此最终的大行情启动了。价格突破了 1.2 美元关口。就是这个价位，我等的就是这个。我知道，只要小麦突破 1.2 美元，就会持续上涨，因为涨势终于聚集了足够的力量，将小麦推上了震荡区间的上沿，这意味着必有大事发生。换句话说，突破 1.2 美元之后，小麦价格的最小阻力线便确立了。此后，就是另一个故事了。

我还记得，有一天是节假日，所有市场都不开盘。而在温尼伯(Winnipeg 加拿大马尼托省省会和最大城市)，小麦高开，每蒲式耳(一蒲式耳在美国相当于 35.238 升)上涨 6 美分。第二天，美国市场开盘，也上涨了每蒲式耳 6 美分。价格正是在沿着最小阻力线运动。

从我所告诉你的内容你可以知道，我的交易系统是基于报价带研读术的。我只研究价格最有可能的运动方向。至于我自己的交易，我还会用其他方法来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

检验，以确定最适当的时机。怎么检验？观察我开始动手后价格怎么演变。

好多交易老手都不相信我所说的——如果我买入一只股票，我会在顶部买入；如果我卖出一只股票，那肯定是在底部卖出，要么就不要卖。这着实令人吃惊。只要交易者恪守他的投机之道。赚钱绝非难事，我的意思是，你得等到最小阻力线显露无遗时才出手，而且只在报价带显示应该买入时才买入，在报价带显示应该卖出时才卖出。在上涨行情中，你应该一路加码。一开始你应该入五分之一仓位。如果这笔交易没有产生利润，你就不能加仓，因为显然你已经开始犯错了。此时此刻，你是错误的，而在任何时候，犯错都不可能给你带来利润。此时报价带可能仍在说“涨”，这并不能说它是在撒谎，因为它现在说的是“还不到时候”。

在棉花市场上，有很长一段时间我获得了相当大的成功。我形成了自己的理论，而且靠它讨生活。假设我决定将构筑一个四万到五万包的头寸。我会如我所告诉你的那样研究报价带，观察买或卖的机会。假设最小阻力线显示将出现牛市行情，我会买入一万包。完成这笔买入交易后，如果市场在我的最初买入价的基础上上涨了 10 个点，则我会买入第二个一万包。以此类推，然后，如果我有了 20 个点的利润，或每包 1 美元的利润，我会再买入二万包。这时我就满仓了，这就是我的交易基础。但在买入第一个一万甚至二万包后出现了亏损，那我就会平仓走人。这意味着我犯了错。也许我只是暂时错了，但正如我之前所说的，万事开头一错便绝不会有好结果。

坚持按自己的系统行事使我不会错过任何一次真正的行情。在逐步加码直至满仓的过程中，有时我会因行情与所期不符而损失五六万美元。乍看上去，试探的成本很高，但实际并非如此。真正的行情启动之后，需要多久才能挽回我为了确保在正确的时间入市和加码而付出的五万美元？一眨眼工夫！在正确的时间做正确的事，你一定能获得回报。

我记得我还说过，这就是我所谓的下注系统。只消做点简单的算术就能证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明，只有乘胜追击下大注才是明智之举，而当你亏钱时，亏掉的只是试探性注码而已。如果你按我刚才所描述的方法交易，你就能永远持有赢利头寸，能够做到大注不败。

职业交易者都有交易系统之类的东西，这些系统的基础是他们自己的经验，指导思想是他们的投机观念或心愿。说起来我在棕榈滩曾认识一位老绅士，名字我已经想不起来了（也许我从未知道过他的名字）。我知道他在华尔街浸淫多年，早在南北战争时期就在华尔街上混了，有人告诉我，他是个聪明过人的怪老头，经历了众多繁荣和恐慌。他常说，太阳底下没有新事物，至少在股市中没有。

这位老先生问了我很多问题。我告诉他我的常规交易手段后，他点头道："对！对！你做得对。你的成长之路、你的思路让你的系统很适合你。对于你所说的一切，你自己实施起来一定得心应手，因为你用来下注的钱是你最不需要担心的。这让我想起了帕特·赫尔恩（Pat Herne）。没听说过他？好吧，他是个著名的运动员，在我们那儿开有账户。他智勇双全。他在股市里赚了钱，因此很多人都向他打听意见，但他从不给意见。如果有人直截了当地问他，他们的持仓是不是合理，他总是回之以自己最喜欢的赛场格言'绝知此事要躬行'。他就在我们营业厅交易。他会买入 100 股活跃股，如果这只股票上涨了 1%，他就会追加 100 股。再上涨 1 个点，再追加 100 股，以此类推。他常说，他玩这个游戏可不是为别人赚钱，因此他会在最新一笔买入价之下 1 个点处理好止损单。如果市场继续攀升，他的止损价位也会随之提高。只要有 1% 的回调，他就止损出场。他说，他认为任何超过 1 个点的亏损都是毫无道理的，不管亏损的是最初的保证金还是后来的账面利润。"

"你懂的，职业赌徒从不指望长线钓大鱼，他们寻找的是必胜的把握。当然，如果长线机会送上门来，他们也不会拒之门外。在股市中，帕特从不追逐小道消息，也不会去做持股一星期斩获 20 个点的交易，他只赚笃定的利润，数量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不拘，只要能让他维持优渥的生活即可。我在华尔街什么外部人士没见过，但帕特·赫尔恩是唯一一个看透股票投机无非是概率游戏，与法罗牌和轮盘赌没什么区别，但坚持相对可靠的下注策略仍然有利可图的人。"

"赫尔恩死后，一位一直与他一起做交易的客户用他的系统在拉卡万纳(Lackawanna)赚了10万美元。然后他又转战其他股票，由于他已经赚了一大票，因此他觉得不必再坚持使用佩特的方法了。当市场发生回调时，他没有斩断亏损，而是放任亏损增长——好像这不是亏损而是利润似的。当然，他输了个精光。在他最后认输离场的时候，他倒欠了我们数千美元。"

"然后，他又到处晃荡了两三年。虽然手上的钱已经输光了，但他还是对股票保持着狂热。对此我们也不反对，只要他不做出格的事就行了。我记得，他从来不惮承认自己没有遵守帕特·赫尔恩操作风格实在是愚蠢之至。然后，有一天他十分兴奋地跑来找我，要求我让他在我们营业厅里卖空。他是个很好的家伙，当年叱咤风云的时候也算优质客户。我对他说，我以个人名义担保他的账户可以做100股。"

"他卖空了100股湖岸公司(Lake Shore)。当时是1857年，正逢比尔·特拉维斯(Bill Travers)砸盘。我的这位叫罗伯茨的朋友在最佳时机卖空了湖岸公司，并随着跌势一路加仓，重新走上了在放弃赫尔恩系统、听任希望支配之前的成功之路。"

"先生，在四天的成功的金字塔操作中，罗伯茨的账户产生了15000美元的利润。我发现他并没有埋伏止损单，因此我提醒了他。而他告诉我，崩盘还没有正式开始呢，他可不想被区区1个点的回调震出局。当时是在8月。9月中旬，他跑来向我借10美元为自己的第四个孩子买婴儿车。他没能坚持自己已被证明了的系统。这就是他们当中绝大多数人所犯的错误。"老先生一边说，一边朝我摇摇头。

他说的没错。有时我在想，投机一定是个非同一般的营生，因为我发现普

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通投机客总是站在自己天性的对立面。所有人都免不了的弱点正是成功投机的死对头，这些弱点往往正是他们讨同伴喜欢的特征；而当他们在从事不像交易股票和商品那么危险的冒险活动时，他们又总能克服这些弱点。

投机客的主要敌人向来就潜藏在内部，而要把希望和恐惧从人性中剔除是不可能的。在投机游戏中，如果市场与你作对，你总是希望今天就是最后一天——结果赔掉了比不听从希望的情况下更多的钱。而同样是希望，它却是开国帝王和或大或小的开路先锋的最佳同盟军，帮助他们一次又一次赢得胜利。而当市场如你所愿发展时，你又变得恐惧，害怕第二天你的利润会蒸发殆尽，于是你出场了，过早地出场了。恐惧让你无法获得本应获得的利润。成功的交易者必须与这两大根深蒂固的本能作斗争。他必须抵制住那种你可能会称为人性的冲动的东西，反其道而行之。别人心怀希望时，他必须心怀恐惧；别人心怀恐惧时，他必须心怀希望。他必须担忧亏损越滚越大，希望利润越积越厚。像芸芸众生那样在股市中赌博是绝对没有好下场的。

我 14 岁就在投机界混了。这辈子我从未干过其他行当。我想我清楚自己在说什么。我不间断地从事交易已接近 30 年了，穷困潦倒过，也不可一世过，而我最终得到的结论是：你可以一时击败一只股票甚至一个板块，但没有哪个活人能够击败股市！你可以在某笔棉花或谷物交易中斩获利润，但没有人可以战胜棉花市场或谷物市场。投机就像赛马。你可以在一场赛马中获胜，但你不可能击败赛马行业。

我恨不得用更强更重的语句来强调这些。不管有谁反对，都不会影响这个结论。这些话是不容置疑的，对此我深信不疑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章 因势利导

现在，让我们回到1907年10月。我买了一艘游艇，万事俱备，只等离开纽约到南部水域巡航了。我是个十足的钓鱼迷，现在，我终于可以在自己的游艇上随心所欲地垂钓了，随便什么时候都能钓鱼，想去哪儿钓鱼就去哪儿钓鱼。我什么都准备好了。我在股市里大大地赚了一票，但在最后时分，却被玉米绊住了脚。

我得解释一下，在让我赚得人生中的第一个一百万美元的资金恐慌发生之前，我一直在芝加哥交易谷物。我卖空了一千万蒲式耳小麦和一千万蒲式耳玉米。我对谷物市场做了很长时间的研究，对它们极度看空，就像我看空股票一样。

哦，这两种谷物都开始下跌了，但在小麦持续下跌时，芝加哥最大的作手——我称他为斯特拉顿(Stratton)——入场控盘玉米了。当我了结了股票头寸，做好准备开着我的游艇去南方的时候，我的小麦也产生了很丰厚的利润，但在玉米市场中，斯特拉顿在拉升价格，我遭受了很大的亏损。

我知道，美国有的是玉米，远多于价格所显示的数量。供求法则永远不会失效。但需求主要来自斯特拉顿，供给却迟迟不见影子。我还记得，我那时经常祈祷来一场倒春寒，把泥泞不堪的道路都给冻住，让农产主们能够把玉米运

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到市场去。但天不助我。

我正等着实现计划中的快乐垂钓之旅，但玉米绊住了我的脚。市场如此模样，我是断然无法抽身的。当然，斯特拉顿密切关注着空头的动向。他知道我已经入了他的蛊，我对形势的了解和他一样清楚。但是，正像我说的，我寄希望于打动上苍，让天气之神出手助我。看来上苍对我的诉求无动于衷，也不会有其他奇迹助我一臂之力了。意识到这一点后，我开始琢磨如何自力更生战胜当前困难。

我平掉了小麦的头寸，大赚了一笔。但玉米的问题比小麦棘手多了。如果我可以以现在的价格回补我的一千万蒲式耳空头头寸，我将马上乐不可支地照做不误，尽管这会让我承受很大的损失。但是，只要我开始买入玉米，斯特拉顿就会对我发起围剿，我自己的买单将把价格越推越高，这感觉就像用我自己的刀割我自己的脖子一样。

玉米固然很强，但我去钓鱼的愿望更强，因此我急切地想设法脱手。我得组织一场战略大撤退。我必须买一千万蒲式耳玉米来平我的空头仓位，与此同时还要尽量控制损失。

说来也巧，斯特拉顿当时也在燕麦市场上玩弄控盘伎俩，把燕麦价格拉得很高。我一直在跟踪谷物市场，关注玉米新闻和交易所场内流言。我听说，在市场上，斯特拉顿有个强大的对头阿莫帮(Armour interests)。当然，我知道斯特拉顿不会让我获得所需要的玉米，除非我按他的要求出价，但我一听说阿莫帮正在与斯特拉顿作对，就马上想到，我可以向芝加哥交易者寻求帮助。怎么帮？唯一的方法就是卖斯特拉顿不愿卖给我的玉米。其他的事都好办。

首先，我埋好玉米买单，每下跌 1/8 美分买入 50 万蒲式耳。在这些买单下达后，我马上同时向四家经纪行下市价单卖出 5 万蒲式耳燕麦。我预计这能使燕麦价格快速下跌。我了解交易者的思维，看到这样的动静，他们马上会想到是阿莫帮朝斯特拉顿动手了。看到战火在燕麦市场上点燃，他们自然会推断，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下一个崩盘将发生在玉米市场，于是他们就会开始卖出。如果玉米庄家抵挡不住，那就有的好看了。

我对芝加哥交易者心理的揣摩真是再正确不过了。当他们看到燕麦由于四个经纪商的卖单而崩跌时，他们马上干上了玉米，铆足了劲儿卖出。在接下来的10分钟，我就脱手了600万蒲式耳。这时我发现他们的卖单似乎不太给力了，于是我马上又以市价单买入了400万蒲式耳。当然，这张单子让玉米价格又涨了回去，但我整个策略的净结果是，我回补了所有1000万蒲式耳空头头寸，而且价格只比芝加哥交易者开始蜂拥卖出之前的价格高了不到1.5美分。我所卖空的用来引诱芝加哥交易者卖出玉米的20万蒲式耳燕麦的损失只有3000美元。就空头大逃亡而言，这样的代价已经算小了。我在小麦上获得的利润抵消了大部分玉米上的损失，总的算起来，我在谷物市场上只亏损了25000美元。此后玉米价格又上涨了每蒲式耳25美分。显然，斯特拉顿曾经捏住了我的命根。如果我不惜一切代价将这1000万蒲式耳玉米买入平仓，我最后将付出多少金钱就很难说了。

一个人在某样东西上浸淫多年后，免不了会产生一种大大有别于普通新手的习惯性态度。其中的差别就是职业选手和业余玩家的区别。一个人看待事物的方式决定了他在投机市场中是赚还是亏。公众对自己行为的认识是半桶水。他们的思考总是掺杂着过多的自我因素，因此不可能深入彻底。职业选手总是关心自己是否正确，而不是是否赚钱。他们知道，水到渠成之日，利润会不请自来。交易者的操作就像是职业台球选手，也就是说，他得目光远大，而不是只考虑眼下的那个球怎么打。走位才是王道，要把这一点变成自己的本能。①

我记得我曾听说过一个关于艾迪逊·卡马克(Addison Cammack)的故事，

① 此处用了语带双关的position一词，既指台球中的走位，也指交易中的头寸。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个故事生动地说明了我打算指出的东西。据我所知，卡马克是华尔街有史以来最无所不能的股票交易者。他绝不是很多人认为的死空头，但他确实更喜欢做空，更喜欢让人性中的两大主要因素——希望和恐惧为自己服务。据说他是以下警句的原创者："当植物汁液都在向上流动的时候，千万不要卖出股票！"老一辈告诉我，他最大的几次赢利都是做多斩获的。不管怎样，他是至高无上的交易者。好像有一回——那是一次牛市的尾声阶段——卡马克看空，而这一点被擅长讲故事的财经作家 J. 亚瑟·约瑟夫（J. Arthur Joseph）得知了。可是，市场不仅很强势，而且还在领头牛股和报纸的乐观报道的推动下节节上涨。约瑟夫知道，利用卡马克这样的交易者可以炮制熊市消息，因此，有一天，他带着令人振奋的消息急匆匆地跑去卡马克的办公室。

"卡马克先生，我有位非常要好的朋友在圣保罗公司营业厅担任转账员，他刚才告诉我一些事情，我觉得你应该知道。"

"什么事?"卡马克冷冰冰地问道。

"你已经改变立场了，对吧？你现在看空了?"约瑟夫问，他需要确认一下。如果卡马克对此不感兴趣，那他也没有必要浪费宝贵的弹药了。

"是的，你有什么了不起的消息?"

"我今天去过圣保罗营业厅了——我每周都要去个两三次，收集点消息。今天我朋友在那儿，他跟我说：'老头子在卖股票。'他说的是威廉·洛克菲勒。'吉米，此话当真?'我对他说。他回答：'是的，价格每上涨 3/8 点，他就卖出 1500 股。这两三天我一直在为他交割股票。'我可是马不停蹄地跑来告诉你了。"

卡马克可不是轻易就能被打动的人，而且对发疯似地闯进自己办公室，传递各种消息、流言、传闻、内幕和谎言的各色人等他也早已司空见惯了，他对这些东西一概不信。当时，他淡淡地说了句："你确定打听到的都是真的吗，约瑟夫?"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我确定吗？那还用问！你觉得我像个聋子吗？”约瑟夫道。

“你朋友靠得住吗？”

“毫无疑问！”约瑟夫赌咒道，“我们可有多年交情了。他从来不骗我。他不会！断然不会！我知道他绝对可靠，我敢拿命发誓，他告诉我的都是真的。我是这个世界上最了解他的人，比你了解我的程度深多了——别看你我也有多年交情了。”

“那你是很相信他喽，嗯？”卡马克再次盯着约瑟夫。接着，他说道：“哦，你应该知道的。”他叫来他的经纪人惠勒（W. B. Wheeler）。约瑟夫满心希望卡马克至少会卖出 5 万股圣保罗股票。威廉·洛克菲勒正在利用市场强势出货。他的货是投资性的还是投机性的并不重要。一个重要的事实是，标准石油（Standard Oil）公司最优秀的股票交易员正在脱手圣保罗。普通人在得知这个可靠消息后会怎么做？根本不用问嘛。

但卡马克，当时无所不能的空头作手，当时对市场看空的人，却对他的经纪人说：“比利，去趟场子，市场每上涨 3/8 点，就帮我买入 1500 百股圣保罗。”当时，这只股票价位在 90 多美元。

“你说的不是卖吧？”约瑟夫忙不迭地打断道。他绝非华尔街新手，但他思考市场的立场是新闻记者的立场——碰巧正好也是普通大众的立场。内幕卖出信息一曝光，价格当然得下跌。而最佳的内幕卖出消息莫过于威廉·洛克菲勒这样做了。标准石油在出货，而卡马克在买进，别逗了！

“不，”卡马克说，“我是说买！”

“你不相信我？”

“相信！”

“你不相信我的消息？”

“相信。”

“你不看空了？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"看空。"

"那这是为什么呢?"

"这就是我买入的原因。听我说,你和你那位靠得住的朋友保持联络,大举卖出的行为一结束,马上告诉我。我是说马上!明白了吗?"

"好的。"约瑟夫说,然后起身告辞,但他还是不能彻底了解卡马克买入威廉·洛克菲勒脱手的股票的动机。他知道卡马克对整体市场看熊,这正是他的行为令人难解之处。不过,约瑟夫还是去了转账员朋友那儿,告诉他,如果老家伙结束卖出,马上吹风给他。约瑟夫自己也会每天过去两次打听消息。

一天,转账员告诉他:"老家伙的股票好像不来了。"约瑟夫略作感谢后马上跑到卡马克的办公室去送信。

卡马克仔细地听了约瑟夫的报告,回头问惠勒:"比利,我们有多少圣保罗?"惠勒查了查账目,报告说大约屯了 6 万股。

看空的卡马克在其他铁路股上都有空头仓位,此外还卖空了许多其他股票,早在买入圣保罗之前就布好局了。现在他持有很重的空头仓位。他马上下令惠勒卖掉这 6 万股圣保罗多头仓位,并反手做空。利用手中的圣保罗多头仓位,他得以进一步打压大市,从下跌中大发利市。

圣保罗股价一路下跌,直到 44 点才停下,卡马克从中大大地捞了一票。他的操作手法可谓炉火纯青。我想强调的是他对交易的习惯性态度。他根本不需要思考,一眼就能看到比某只股票的赢利重要得多的东西。他看到了天赐良机,并能借此启动大规模做空操作。他不但抓住了合适的时机,而且一开始就把握得恰到好处。关于圣保罗的消息让他买入而不是卖出,正是因为听到消息后,他马上意识到,他的做空弹药会源源不断地运送过来。

言归正传。在了结了小麦和棉花的头寸后,我开着游艇到南方去了。我在佛罗里达水域漫游,着实享受了一段好时光。钓鱼真是太棒了。所有的东西都是那么可爱。我无欲无求,世上诸般皆与我无干。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一天，我在棕榈滩上了岸。我遇到了好多华尔街的朋友和其他朋友。所有人都在谈论当时最有意思的棉花投机客。来自纽约的报道说，珀西·托马斯(Percy Thomas)[①]输了个精光。他们所指的不是商业破产，而是传说世界上最著名的大作手在棉花市场上遭遇了第二次滑铁卢。

我对托马斯是久仰大名了。我第一次听说他是看到报纸上关于谢尔顿托马斯(Sheldon & Thomas)证交所会员公司破产的消息，当时托马斯正在坐庄棉花，他的合伙人谢尔顿远不像他那么果敢远见，在成功在望之际打起了退堂鼓。不管怎么样，当时华尔街是这么传说的。结果，他们不但没有大赚一票，反而遭遇了多年来最令人震惊的大溃败。我忘了具体数字是几百万了。谢尔顿托马斯公司因此倒闭，托马斯单飞了。他开始专注于棉花市场，没过多久就重振雄风了。他连本带利偿还了所有债务——从法律上讲，这并不是他的义务——非但如此，还给自己剩下了一百万美元。托马斯在棉花市场上的东山再起与"祭司"怀特在一年之内靠股市还清一百万美元一样传奇。托马斯的勇气和智慧立刻让我为之折服。

在棕榈滩，所有人都在谈论托马斯在三月棉花上折戟沉沙的事情。你知道流言是如何产生和传播的，你所听到的都是极尽夸大和改编的以讹传讹。哦，对了，我曾经听说过关于我自己的流言，这则流言最后演变到什么程度了呢？当它兜了一天，经过各种添油加醋后传回最早炮制它的人耳中时，那家伙居然不知道自己是它的始作俑者。

关于珀西·托马斯新遭不幸的消息把我的注意力从钓鱼拉回了棉花市场。我找来大量交易报告进行研究，对大势有了把握。回到纽约后，我马上开始全情投入市场研究。所有人都看空，所有人都在卖七月棉花。人就是这样，你懂

---

① 珀西·托马斯是当时华尔街著名的棉花交易投机家，本书第十二章内容详细记录了本人公与托马斯的交集。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。我认为，这就是感染作用的绝好例子——人们之所以做某事，是因为周围所有人都在做这事。或许这种群体心理是分阶段且有着多种变体的。不管怎样，在成百上千的交易者看来，现在的明智之举就是卖出七月棉花——稳妥之至！你不能把这称为群体鲁莽卖潮，这么说太保守了。交易者们只看到了市场的一面，只看到了丰厚的利润。显然，他们都在期待价格崩盘。

当然，我也看到了。引起我关注的是，那些卖空的家伙已经没有多少时间可以回补仓位了。随着我对大势研究的深入，我愈来愈清晰地看到了这一点。最后，我决定买入七月棉花。我马上行动，买入了 10 万包。我的买单毫无困难地就被消化了，因为卖家实在太多。我感觉我大可以悬赏 100 万美元求得一位没在卖出七月棉花的交易者(不论死活)，但没有人会来应征的。

顺便说一句，此时是 5 月份后半段。我不停地买，他们不停地卖给我，最后我吃进了所有浮动合约，总计 12 万包。我买入最后一包棉花后几天，涨势启动了。涨势一启动便停不住脚，一切都如我所愿——一天之内，价格便从 40 点涨到了 50 点。

星期六——也就是我开始操作大约 10 天后——价格开始缓慢爬升。我不知道市场上是不是还有七月棉花待出售。我得自己把它弄个水落石出，因此我一直等到最后 10 分钟。我知道，卖空者通常会在此时动手，如果市场以上涨收盘，那么这些人就被套住了。因此我同时拍出四张不同指令，每张指令都是以市价买入 5000 包。这让价格一下子上扬了 30 点，空头们使出浑身解数纷纷仓皇出逃。市场以最高价收盘。别忘了，我所做的只是买入了最后 2 万包而已。

第二天是星期日。但是，在周一，为了配合纽约市场的涨势，利物浦棉花应该高开 20 点，结果却高开了 50 点。这意味着利物浦的涨幅超出了纽约整整一倍。利物浦市场的上涨和我可是一点关系都没有。这表明，我的推理完全正确，我是沿着最小阻力线在做交易。与此同时，我也没有忘记我手上有大量持仓需要脱手。尽管市场可能暴涨，也可能逐步上涨，但如果卖量达到一定程度，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场未必有能力消化。

当然，来自利物浦的电报消息让纽约市场沸腾了。但我注意到，价格涨得越高，市场上就越难觅到七月棉花。我没有做任何减磅操作。整个星期一对空头来说绝不是一个振奋人心、值得欢呼的日子。但与此同时，我可以察觉到，市场上并没有空头恐慌的迹象，没有不惜代价回补仓位的迹象。我手握着 14 万包棉花，我必须为它们找到下家。

星期二早上，我来到自己的办公室，在大楼入口处遇见一位朋友。

“今天的《世界报》上有一则劲爆消息。”他笑道。

“什么消息？”我问。

“什么？你是说你没看到？”

“我从来不看《世界报》，”我说，“究竟是啥事？”

“哦，都是关于你的。他们说你在坐庄七月棉花。”

“我可没看到。”说罢我离他而去。我不知道他是不是相信我，他可能会认为我太不够意思了，连这是不是真的都不肯告诉他。

我来到办公室，让人去买了份报纸。头版用大号字体赫然印着：

七月棉花被拉里·利文斯顿控盘

我马上意识到，市场将因这篇报道乱成一锅粥。就算原本我处心积虑地考虑如何脱手我那 14 万包棉花，也没想到会有比这更好的机会。这真是可遇不可求。在这个时候冒出这么篇文章，而且它正在被全美国转载和传阅。这篇文章还通过电报线传到了欧洲，从利物浦市场的价格走势看，这一点毫无疑问。市场陷入了疯狂。怪不得呢，原来还有这么一出。

我当然知道纽约市场会作何反应，我应该怎么操作。市场于 10 点开盘，10 点 10 分，我手上已经没有棉花了。我的 14 万包棉花都被买走了。大多数持仓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都出在了当天的最高价。交易者为我创造了一个市场。其实，我所做的只是利用天赐良机将棉花脱手。天与不取，必受其咎，我还能怎么做呢？

我原本以为得大费一番周折才能解决的问题因为一个意外迎刃而解了。如果《世界报》没有刊登这篇文章，我根本不可能在不牺牲一大块账面利润的情况下脱手我的持仓。卖出 14 万包七月棉花而不使价格下跌绝不是我的力量所能做到的，但《世界报》的报道干净利落地为我完成了。

《世界报》为什么要刊登这样一篇文章？我说不上来。我什么都不知道。我估摸着作者是获得了某位棉花市场朋友的小道消息，认为自己抢到了独家新闻。我并不认识这位作者，也不认识任何《世界报》的人。我 9 点多钟才知道有这么篇报道，而要不是我朋友告诉我，我压根不会知道这件事。

没有这篇报道，我就找不到足够大的市场来让我脱手。这是大手笔交易的一大问题。你没办法悄无声息地平仓走人。并不是你想卖出，或你认为应该卖出时就能卖出的。只有当你能卖出的时候，也就是你找到了能吸收你所有仓位的市场的时候，你才能出场。如果抓不住这样的机会，你很可能将付出几百万美元的代价。你不能犹豫，一犹豫你就得输。你也不能使小伎俩，比如通过竞买在空头市场把价格打上去，因为这样一来市场消化你的持仓的能力就受到了削弱。我还想告诉你，感知你的机会已经来临并不是这么容易的。你必须提高警惕。你的机会一露头，你就得猛扑上去把它抓住。

当然，并不是每个人都知道这回我是被天上掉下来的馅饼砸中了。在华尔街——其实其他地方也一样——给任何人带来大把钞票的意外都会被人们用狐疑的目光上下打量。如果意外并不能让你获利，那它就不是意外，而是你的贪婪和自负带给你的报应；而如果意外给你带来了利润，那么意外就成了打劫，你也就成了不择手段的暴徒，人们会认为保守正派人士饱受你的摧残。

很多人指责我有意炮制了一切。不仅那些用心险恶的空头这样说——事实上让他们损失惨重的乃是他们自己的鲁莽操作，其他人也这样想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一两天后，全世界最大的棉花作手找到我，对我说："这肯定是你有史以来最狡猾的布局，利文斯顿。你的持仓量那么大，一开始我还在想这回你将损失多少呢。你知道市场不够大，抛出五六万包就足以引发崩盘了。我很想知道，你将如何脱手剩下的头寸而不吐出所有的账面利润。但我没料到你还有这一手。这真是太绝了。"

"这跟我半毛钱关系都没有！"我向他保证，竭力显出诚意。

但他只是不停地说："太绝了，小子。太绝了！别谦虚嘛！"

这次交易后，报纸把我称为"棉花之王"。不过，要我说，我实在是配不上这个称号。不用我说你也知道，就算把全美国所有的钱都拿出来，你也收买不了纽约《世界报》。你也找不到哪个人有如此势力，能让《世界报》发这样一篇报道。这给我带来了一点都不符合实际的名声。

但我讲这个故事并不是为了宣扬皇冠有时会落在名不副实的交易者头上，也不是为了强调不问原因和由来，只管抓住机会的重要性。我只是为了解释一下，为何七月棉花交易之后报纸会对我大泼脏水。要不是这些报纸，我永远也不会认识超凡脱俗的人物珀西·托马斯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章 再次破产

在我意外成功地了结了七月棉花头寸后，我收到了一封邀我面谈的信。信上的署名赫然是珀西·托马斯。我马上回复，随时在办公室恭候他的大驾。第二天，他来了。

我对他仰慕已久。对于有兴趣种植或买卖棉花的人来说，珀西·托马斯这个名字可谓如雷贯耳。不论是在欧洲还是在美国，人们经常向我转述珀西·托马斯的看法。我记得有一回，我在瑞士某度假地和开罗的一位银行家交谈，他有兴趣与现在已故的卡塞尔爵士(Sir Ernest Cassel)合作，在埃及种植棉花。他一听说我来自纽约，马上就向我打听珀西·托马斯。对于后者的市场报告，他向来是一期不落地拜读的。

我一直认为，托马斯做生意是很科学的。他是个名副其实的投机客，兼有梦想家的视野和角斗士的勇气——他洞悉棉花的一切，从理论到实践无一不精。他喜欢倾听，也喜欢表达观点、理论和摘要。与此同时，从棉花市场的实践到棉花交易者的心理他也无所不知——他有着多年的棉花交易经验，大赚过也大亏过。

在谢尔顿和托马斯公司倒闭后，他就单飞了。两年内他就成功卷土重来，再创辉煌。我从《太阳报》上得知，他在财务上重新站稳脚跟后的第一件事就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

连本带利还清了债务。第二年，他又雇了一位专家，来为他研究和策划如何最好地投资他的 100 万美元。专家分析了他的财产，研究了数家公司的报告，然后建议他买入特拉华—哈德逊公司(Delaware & Hudson)的股票。

在亏掉几百万美元又赚回更多个几百万美元之后，托马斯再一次不名一文了——因为他在三月棉花上栽了跟头。他前来见我之后马上建议我们联手。不论他听到什么风声，他都会在公之于众之前在第一时间转告给我。我的职责则是实际操盘——他说我拥有他所没有的特殊天赋。

我有千万条理由不愿意这样干。我也不和他兜圈子，直说我可能受不了双重约束，也没兴趣试着适应。但他坚持这是理想组合，最后我只好断然否决，说我不愿意在交易时受到任何来自其他人的羁绊。

"如果是我自己坑了自己，"我对他说，"那是我活该，我会立刻认栽，不会出现持续损失或意外干扰。我向来独立决策，这是最聪明也是成本最低的交易方法。我的思路和其他交易者针锋相对，我甚至和他们从未见过面，从未说过话，从未给过意见，也从未想过要去结识他们，这让我很有快感。我赚钱，以此证明了我的观点是对的。如果我用其他方法赚钱，不管是什么方法，我都会认为这钱不是我赚的。你的建议我没兴趣，因为我只有以自己的方式为自己操盘时才对投机游戏感兴趣。"

他对我的想法表示遗憾，并试图让我相信我拒绝他的计划是个错误。但我不为所动。除此之外，我们交谈甚欢。我告诉他，我知道他会"杀回来"，如果我能为他提供一些财务方面的便利，这将是我莫大的荣幸。但他表示不能接受来自我的贷款。接着他向我问起七月棉花的交易，我一股脑儿全告诉了他：我是如何入场的，我买了多少棉花，价格如何，诸如此类。我们又聊了会儿，然后他起身告辞。

我曾经告诉过你，投机客需要对抗很多敌人，其中很多来自自己内心。我这么说的时候，心里想的是我所犯过的诸多错误。我已经认识到，一个人可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拥有独创的见解和独立思考的终身习惯，但同时又受立场不坚定伤害甚深。毫不夸张地说，普通投机客身上常见的小毛病在我身上是找不到的，比如贪婪、恐惧和希望。但作为一个普通的人，我也很容易犯错。

当时的情况尤其值得我警惕，因为不久前我经历了一件事情，让我发现人很容易被忽悠，做出与自己的判断甚至愿望背道而驰的事情来。那是在哈丁兄弟公司营业厅。（我在那儿拥有私人办公室——一间专供我使用的小房间——没有我的允许，任何人都不得在开盘时间打扰我。我不想被打扰，而且由于我持有重仓且账户赢利甚多，我警惕心非常高。）

一天，市场刚收盘，我听见有人说："午安，利文斯顿先生。"

我转过头，看见一位陌生人，大概三十几岁。我不知道他是怎么进来的，但他就是出现了。我自忖大概是因为他和我有业务关系吧，但我什么也没说。我只是看着他，不一会儿，他说："我来找你，想和你谈谈沃尔特·司各特(Walter Scott，英国著名的历史小说家和诗人)。"接着他就开始滔滔不绝。

他是个图书代理商。我得说，他的举止和口才都不怎么样，外貌也是平平。但他显然很有个性。他在说，我想我也在听，只是听不懂他说的内容。我想我一个字都没听懂，至少当时是如此。结束独白后，他先递过一支钢笔，接着又拿出一张空白表格，我在表格上签了字。这是一张合同，我花了 500 美元买了一套司各特著作集。

墨迹未干，我就回过神来了，但他已经安全地将合约收入囊中了。我才不想买什么劳什子书呢，买来都没地方放。它们对我完全没用嘛，我也找不到什么可以送书的人。但我已经同意花 500 美元买了一套书。

我已经习惯了亏钱，因此我在思考错误时从不考虑这个阶段。我考虑的往往是操作本身，是犯错的原因。我总是首先想弄明白自己的瓶颈和思维习惯，还有，我不想两次掉进同一个陷阱。只有一种办法可以为你的错误开脱，那就是吸取教训并在后续交易中获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

呃，我犯下了一个500美元的错误，却没有发现错在何处。于是，我盯着那家伙以此作为认识错误的第一步。我对天发誓，他在朝我微笑，会心地微笑！他似乎看穿了我的心思。我隐隐约约地感觉到，我对他大可以说"不解释，你懂的"。因此我也就真的不解释、不寒暄了，单刀直入地问道："这500美元订单你能分多少佣金？"

他立即摇头，说："我没法这么做，抱歉！"

"你能拿到多少？"我坚持着。

"三分之一，但是我不能这么做！"他说。

"500美元的三分之一是166美元66美分。如果你把签字的合同给我，我将给你200美元现金。"我把钱从口袋里拿了出来，以此证明我的话。

"我告诉你了，我不能这么做。"他说。

"你所有的客户都会签字吗？"我接着问。

"不是。"他回答道。

"那为什么你如此确定我就会签字呢？"

"你就是这样的人。你是个一流的输家，这一点使你成为一个一流的商人。我非常感激你，但是我不能这么做。"

"那你来告诉我，为什么你不愿意赚比你佣金更多的钱呢？"

"严格说来，这问题并不成立，"他解释道，"我的工作并不只是为了挣佣金。"

"那你的工作是为了什么呢？"

"既为了佣金，也为了记录。"他回答。

"什么记录？"

"我自己的。"

"你要记录作什么？"

"你工作仅仅是为了钱吗？"他反问我。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“是的。”我说。

“不会的，”他摇着头，“不，你不是的。如果仅仅是为了钱，你不可能从中得到如此多的乐趣。你当然不可能仅仅是为了让你的银行账号增加几个钱才工作的，这就像你在华尔街，是因为你不喜欢容易到手的钱。你一定有其他的方式获得乐趣。这不，我也一样。”

我没有辩解，只是接着问：“那你如何找到你的乐趣呢？”

“嗯，”他坦白道，“我们都有一个弱点。”

“那你的弱点是什么？”

“虚荣心。”他说道。

“这样，”我告诉他，“你已经成功说服我签字了。现在我要作废这份合同，并且因为你这 10 分钟的工作，我愿意付给你 200 美元。难道这样还不能满足你的自尊心？”

“不是这样的，”他答道，“你看，我其他的同事们也都在华尔街工作了几个月了，却连饭钱都挣不够。他们把这归咎于手里的货和所处的地方。因此，总部派我过来，想证明这是他们销售本领的问题，而不是书或者地点的问题。他们挣的是 25％的佣金。我之前在克利夫兰，两周时间内就卖出了 82 套。我在这要卖出相当数量的套数，不仅仅是卖给那些不愿意从其他代理那里购买的客户，也要卖给其他连见都见不到的客户。这就是总部为什么愿意支付给我三分之一佣金的原因。”

“我还是不明白，你是怎么把那套书卖给我的。”

“嗨，”他用安慰的口吻说道，“我还卖了一套给 J. P. 摩根。”

“不，这不可能。”我说。

他一点也不生气，只是淡淡地说道：“真的，我卖了！”

“把沃尔特·司各特著作集卖给 J. P. 摩根？要知道他不仅有一些善本，甚至可能有一些小说的手稿呢！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"看，这儿有他的亲笔签名。"他马上拿出 J. P. 摩根签署的合同在我眼前晃了晃。这可能并不是摩根先生的签名，但那时，我并没有去质疑这一点。他不是也把我的签名揣在口袋里了吗？我只是感到非常好奇，所以我问道："你是如何过了图书管理员这一关的呢？"

"我没看到什么图书管理员，我见到了老先生本人，就在他的办公室。"

"这太夸张了！"我说。所有人都知道，空手走进摩根先生的办公室比带着件像闹钟一样滴答作响的包裹走进白宫要难得多。

但他坚称："我做到了。"

"但你是怎么走进他的办公室的？"

"那我是怎么走进你的办公室的呢？"他反问我。

"我不清楚，你来告诉我。"我说道。

"其实，我怎么走进你的办公室，我就怎么走进了摩根先生的办公室。我只是和看门的伙计聊了一下，尽管他的任务是把我拒之门外。我让摩根先生签署合同的方法，也和我让你签署合同的方法一样。你当时根本不是在签署一份购买书的合同；你只是接过我递给你的钢笔并按照我说的做了。同样的，摩根先生也是如此，没有任何区别。"

"那么，这真的是摩根先生的签名吗？"疑惑了三分钟，我终于开口问了。

"当然！他从小就学会了如何写自己的名字。"

"就这么简单？"

"就这么简单，"他答道，"我清楚地知道自己在做什么。这就是所有的奥秘。我非常感激你，利文斯顿先生，祝你有愉快的一天！"他开始向门外走。

"等一下，"我说，"我一定要让你从我这里挣 200 美元整。"说完我递给他 35 美元。

他摇了摇头，然后说："不，我不能接受。但是我可以这么做！"说完他把合同从口袋里掏出来，撕成两半，递给了我。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我数出 200 美元，拿到他面前，但他又摇了摇头。

“这不是你想要的吗?”我问道。

“不是的。”

“那你为什么要把合同撕了呢?”

“因为你没有抱怨，反而自己承担下来。换成我，我也会自己承担下来的。”

“但是我是自愿付给你 200 美元的。”我说。

“我知道，但钱并不是问题的全部。”

他话里的一些东西让我情不自禁地说:“你是对的，钱不是问题的全部。那你其实想让我为你做些什么呢?”

“你反应可真快，不是吗?”他说道，“你真的愿意帮我吗?”

“是的，”我告诉他，“我愿意。但是我做或者不做，取决于你想让我做什么。”

“带我去艾德·哈丁先生的办公室，让他和我谈短短三分钟时间，然后让我和他单独相处一会儿。”

我摇了摇头，说:“他是我的好朋友。”

“他今年 50 岁，是一位股票经纪人。”图书代理商补充道。

这话说得太对了，于是我带他去了艾德的办公室。之后我再没有听到他说什么或者有关他的消息。几周后的一个晚上，当我正在出城的路上，我在第六大道的火车站遇到了他。他很有礼貌地抬起帽子示意，我点头回敬。他走过来，问我:“利文斯顿先生，你好吗? 哈丁先生好吗?”

“他还不错，为什么这么问?”我感到他话里有话。

“你带我去见他的那天，我卖给他总共价值 2000 美元的图书。”

“他从来没有和我提过半个字。”我说道。

“对，那种人不会谈这个。”

“哪种人不会谈这个?”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“那种人永远不会犯错误，因为犯错误必定带来坏生意；那种人永远知道自己想要什么，没有人可以告诉他们其他的选择；也正是那种人，替我的孩子出了学费，还让我的妻子心情不错。利文斯顿先生，你给了我一个很好的机会，当我放弃你着急给我的 200 美元的时候，我就预料到了。”

“那如果哈丁先生没有给你下订单呢？”

“我知道他会的。我已经搞清楚他是怎么样一个人，搞定他小菜一碟。”

“是的，但是如果他一本书都不买呢？”我固执地问道。

“那我会再回来找你，并卖给你点什么。祝你愉快，利文斯顿先生。我现在要去见市长了。”当火车停靠在公园站的时候，他站起身来告别。

“我预祝你卖给他 10 套。”我说，“市长阁下是坦慕尼派(Tammany)①的。”

“我也是共和党人。”说完，他从容而出，好像火车一定会等着他似的。而火车果然等了。

我之所以如此详尽地给你讲这个故事，是因为它描述了一个不同寻常的人，这个人说服我买了我并不愿意买的东西。他是第一个如此说服我的人。按理说，绝不应该再有第二个这样的人了，但是有。你永远不能指望世界上只有一个优秀的销售员，就像你不能指望自己对人格影响力能完全免疫一样。

当珀西·托马斯来访时，我委婉又坚定地拒绝了和他合伙的提议。我当时指天发誓，我们的商业路子将永远不会再会合，我甚至不确认将来是否还会再见到他。但是，紧接着第二天，他给我写信，感谢我的帮助，并邀请我去拜访他。我回信表示我会去。他又来了一封信，之后我就去了。

我后来又多次拜访他。听他说话总能给我带来很多乐趣，他懂得很多，又

---

① 坦慕尼协会成立于 1789 年 5 月 12 日，原为美国一个全国性的爱国慈善团体，后则成为纽约一地的政治机构，并成为民主党的政治机器。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能懂得用有趣的语言表达出来。我认为他是我遇到过的最有吸引力的人了。

我们无所不谈，这主要因为他博览群书，对很多话题有独到的见解且天生就能作出有趣的概括。他语言中包含的智慧给人留下了深刻印象。此外，他还有着独一无二的说服力。我曾听过很多人在很多事情上指责珀西·托马斯，包括说他不够真诚。但我有时候也猜想，他之所以拥有惊人的谈话技巧，是不是因为他首先完完全全地说服了自己，所以才能完完全全地说服他人。

当然，我们也会深入详细地讨论市场上的一些事情。我并不看好棉花，而他看好。我看不到任何多头的迹象，但他看到了。他拿出了大量事实和数据，让我觉得我应该被说服了，但其实我没有。我无法证明这些事实和数据是错的，因为我不能否认他们的真实性，但是这些事实和数据并不能动摇我自己通过研究而形成的信念。然后，他不停地说啊说，直到我对自己从交易记录及日报中收集的信息不再确信为止。这意味着我无法用自己的眼睛来观察这个市场了。一个人不可能被说服从而反对自己的信念，但是他可能被言语迷惑而将信将疑和犹豫不决。这样更糟糕，因为这意味着他将不能自信而又安心地交易了。

我不能说我变得糊涂了，但我失去了我原有的沉着，确切地说，我失去了自己的思考能力。我无法详细地告诉你，我是如何一步一步达到现在这个状态的，但是这个状态让我付出了昂贵的代价。我认为，这主要是因为他信誓旦旦地说他的数据完全正确——完全是他本人的数据，同时他又一口咬定我的数据并不可靠——并不完全来自我个人而是公开的数据。他一再强调他的数据绝对可靠，是来自于他派驻南方一万多名的代理人的。最终，我阅读市场的方式变得和他一样，因为这就像我们都是在阅读同一本书的同一页，他还把书举在我眼前。他的思维逻辑性很强。一旦我接受了他陈述的事实，那么毫无疑问，我从他的事实中得出的结论就和他一致了。

当他开始长篇大论地和我讨论棉花行情那会儿，我不止看空，而且还做空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了整个市场。渐渐地，随着我慢慢接受他的理论和数据，我开始担心之前的头寸是不是建立在错误信息的基础上的。当然，我不可能一方面这样感觉，另一方面又不轧平头寸。既然我轧平空头头寸是因为托马斯让我感觉自己错了，那么唯一的选择就是反手做多。我的思维就是这样运作的。你知道，我这辈子除了交易股票和商品，其他什么都没有做过。我自然而然地认为，如果看空是错误的，那看多就肯定是正确的。既然看多是正确的，那就必须赶紧买进。这就像我棕榈滩的老朋友佩特·赫尔恩以前常说的："绝知此事要躬行！"我必须证明我对市场的看法是正确的或是错误的，而证据只能在每月月底从经纪人那里得到的报表中获得。

我开始着手买进棉花，很快就到了我通常的头寸额度，大约 6 万包。这次的操作是我职业生涯中最愚蠢的一次。我并没有按照我自己的观察和推理进行操作，而仅仅是充当了他人的傀儡。我这种可笑的操作当然没有就此打住。我不仅在没有看多理由的时候买入，此后还不断加码，完全与我多年的经验背道而驰。我没有正确地进行交易，只是机械地言听计从，结果亏损了。

市场并没有按照我想的那样发展。当我对头寸有把握的时候，我从来不会感到不安或者急躁。然而，如果托马斯是对的，市场就不可能这么变化。我不仅有了一个错误的开头，甚至一错再错，结果被市场狠狠地摆了一道。即使这样，我不仅说服自己不接受亏损，不采取任何止损措施，甚至还加仓死扛。这样的风格和我的个性有天壤之别，自然也和我的交易原则及理论南辕北辙。当我还是混迹于投机商号的菜鸟时，都能比现在做得更好。但是，此时的我已不是真正的我，而是成了另一个人——托马斯的化身。

我不仅在棉花市场做多，甚至还重仓做多小麦。小麦的表现非常不错，给我带来了可观的利润。我愚蠢地试图改善棉花的表现，于是加仓到大约 15 万包。请允许我告诉你，正是这个时候，我开始感觉不适。我说这个并不是想为自己的错误编织一个借口，仅仅是陈述一个相关的事实。我记得我之后去贝肖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尔(Bayshore)调理了一阵子。

在贝肖尔期间，我仔细考虑了一番。我觉得我的交易头寸已经过大了。通常我不会感到害怕，但此时的我却开始紧张，这种紧张让我做了减仓的决定。怎么减？要么出清棉花，要么出清小麦。

现在看来是如此难以置信，尽管我对这个行业相当了解，尽管我在股票和商品交易方面有长达12还是14年的经验，我却做了一个错误的决定。棉花给我造成亏损，我却保留了；小麦带给我赢利，我却卖掉了。这真的是一个愚蠢透顶的做法。我唯一能推脱的原因就是，这笔交易其实不属于我的，而是托马斯的。在投机者犯的错误里面，没有几个能比试图向下摊薄成本更严重的了。没过多久，我的棉花交易就证明了这一点。卖出亏损的头寸，保留赢利的头寸，这样显然是聪明的做法，而这点我其实是了然于胸的。直到今天，我仍对我当时的倒行逆施万分惊讶。

就这样，我卖掉了小麦，也“蓄意”地断送了这笔头寸的利润。在我平掉小麦头寸后，小麦一口气涨了20美分/蒲式耳。如果我拿住了小麦，估计可以赚到大约800万美元的利润。而现实是，因为决定继续持有亏损的头寸，我买进了更多的棉花！

我对当时每天我是如何不停地买进棉花依然记忆犹新。你想问为什么我还会买入？只是为保住价格不下跌！如果这样还不算一个超级菜鸟，那还要怎么样才算呢？我就这么不断地投入越来越多的资金，到最后全打了水漂。我的经纪人和我的好朋友根本无法理解我的行为，至今对此百思不得其解。当然，如果交易的结果不一样的话，我就成为一个奇才了。我不止一次收到警告，不能过于依赖于珀西·托马斯的精彩分析。我一意孤行，反而继续买进棉花，以免价格下跌，我甚至还在利物浦买入棉花。在我最终清楚意识到我的所作所为时，我已经一共买入了44万包，为时已晚了。于是，我卖掉了所有头寸。

我几乎赔光了我在股票和商品等其他交易上赚来的所有利润。尽管我没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有输个精光，但也仅剩下了几十万美元，而在我遇见那位才华横溢的朋友珀西·托马斯之前，我拥有几百万美元的身家。我完全违背了所有我在追求成功的路上学习到的法则，这岂止是一句愚蠢可以形容的。

无论如何，懂得了一个人可以毫无来由地做出愚蠢的行为，也算是很有价值的一课。我失去了数百万美元，学到了一个教训：对于一个交易者来说，另一个危险的敌人是，被从另一个聪明的脑袋里冒出来的花言巧语所迷惑。不过，我也一直觉得，我可能仅仅需要失去 100 万美元，去学到这宝贵的一课。可惜命运女神并不会让你自己来决定要交多少学费。她只会先劈头盖脸地教育你，然后送上她的账单，因为她知道，无论账单的金额是多少，你都不得不支付这笔学费。当我明白我犯傻的功力是何等深厚时，我断然地结束了这次事件。珀西·托马斯就此从我的生活中消失了。

就这样，我亏掉了九成以上的本金。用吉姆·费斯克的话说，九成本金灰飞烟灭了。我成为百万富翁的时间还不到一年。我用我的头脑外加一点点的运气，赚得了几百万美元。反其道而行之，我又输光了这些钱。我卖掉了我的两艘游艇，开始过一种不再那么奢侈的生活。

然而，福无双至，祸不单行。我开始走霉运，先是大病一场，然后又必须紧急支付 20 万美元的现金。换做几个月以前，这笔钱对我来说根本不算什么，但是现在，20 万美元已经是我财富大缩水之后的全部身家了。我必须拿出这笔钱，但问题是我去哪儿弄这么多钱。我不想从我的经纪人账户的余额中取，因为如果我这么做了，我将没有足够多的保证金供自己交易。要知道，如果我还想从交易中把几百万美元重新赚回来的话，就比往常任何时候都需要交易本钱。我只想到了一条出路，那就是从股票市场中把钱赚出来。

想一想这条路！如果你对经纪行的普通客户有一定了解，那你一定会同意我以下的想法：在华尔街，寄希望于股市可能是最常见的亏损原因。并且，如果死不悔改，那你将输个精光。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某个冬天，在哈丁公司里有一群野心勃勃人想着要花三四万美元去买一件大衣，但从来没有人成功过。这件事的始作俑者是一位杰出的场内交易员——他后来成为闻名世界的一美元年薪族①的一员——他穿着一件水獭皮内衬的大衣来到了营业厅。那时候，裘皮的价格还没有那么高，他的大衣也就值一万美元。哈丁公司营业厅的一个小伙子，鲍勃·基文(Bob Keown)下决心去买一件俄罗斯紫貂皮内衬的大衣。他打听了价格，差不多也就是一万美元。

"见鬼，这可是一大笔钱啊！"一个哥们反对道。

"恩，还行！还行！"鲍勃·基文淡淡地说，"差不多一周的薪水罢了，除非你们这帮家伙愿意把这当成一个礼物给我。礼轻情意重嘛，象征着你们认为我是营业厅里最棒的一个人了。有什么高见让我洗耳恭听吗？没有？那好吧，我还是让股票市场来为我买单吧！"

"你为什么要一件紫貂大衣？"艾德·哈丁问道。

"我的身材穿这衣服肯定特棒。"鲍勃边说边起身。

"你刚才说你要怎么付账来着？"吉姆·墨菲(Jim Murphy)问道。他是营业厅里最擅长打探消息的仁兄。

"靠聪明地做短线，詹姆斯，就是这法子。"鲍勃回答道。他知道墨菲只是想打听点消息。

果然，吉姆又接着问，"你准备买哪一只股票？"

"你又错了，伙计。现在可不是买入的时候，我计划卖出 5000 股钢铁。钢铁应该会跌至少 10 点。我只要净赚 2 个半点就够了。这还是保守的估计，你说呢？"

"你听说了些什么？"墨菲急切地问道。他又高又瘦，黑头发，面黄肌瘦，这

① 1979 年，李·艾柯卡临危受命担任克莱斯勒公司总裁，为获得政府一笔巨额贷款，主动将自己的年薪降至一美元，由此开创了一美元年薪的先河。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主要是因为他从不出去吃午饭，因为他总是担心会错过报价带上的消息。

“别人告诉我，那件大衣是我所有想买的东西里面最合适我的，”他转过身和哈丁说道，“艾德，以市价卖出 5000 股美国钢铁普通股。就现在，朋友！”

鲍勃是个不折不扣的赌徒，还老喜欢插科打诨。他通过这样的方式，向全世界炫耀他有钢铁般的意志。他卖出 5000 股美国钢铁后，股票价格却立即上扬。鲍勃一点都不像他说的那样满不在乎，在赔了一个半点之后就认赔止损，并向办公室的人解释其实纽约的天气太暖和，不适合穿皮衣。此外，还说皮衣又不健康，又过于招摇等等。办公室的其他人听了后开始揶揄起哄。但是不久之后，又有一个人为了买这件皮衣买进了联合太平洋，结果这个人赔了 1800 美元。然后，他开始宣称，其实紫貂只适合给女人们做围巾，完全不适合给一个谦虚又机智的绅士做衣服的内衬。

紧接着，一个又一个的小伙子想从股市中赚钱来买下这件大衣。有一天，我说我要把这件大衣买下来，以免营业厅亏损到破产。但他们都叫嚣着说这不公平，如果我要给自己买这件大衣，我也必须让市场来给我出钱才行。但是，艾德·哈丁强烈支持我的主意。同一天的下午，当我去皮货商那买这件大衣时，我发现上周就被芝加哥人买走了。

这件事只是个例子。在华尔街，只要有人想让市场出钱来买一辆汽车、一个手镯、一辆摩托艇抑或一幅油画，到最后总是要赔钱。股票市场抠门得很，从来不愿意为我的生日礼物买单。如果我把这些因为想买礼物而输掉的钱攒起来，足够造一所大型的医院了。事实上，在笼罩着华尔街的所有诱惑当中，企图使股票市场变得像仙女那样乐善好施的妄想可能是最多且挥之不去的一个。

一个人之所以不走运，是有理由的。当一个人着手于让股票市场来支付他突如其来的开支的时候，这个人会怎么做呢？唉，他只能希望，他只能赌博。因此，他所承担的风险将远远大于他理智投机的时候。如果够理智，他会对市场的基本情况进行冷静的研究，得出合理的观点和想法，然后再进行交易。现在，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的出发点就是获得立竿见影的回报。他等不起。不管在什么情况下，市场必须立刻特别关照他。他想当然地以为他不过是想来一场输赢对半的赌博罢了。因为他事先就想好了，要快进快出：打个比方，亏 2 个点的时候就止损，挣够 2 个点也就收手。实际上，他已经掉入了陷阱，误以为这真的是一半对一半的机会。我认识的人中就有在这样的交易中损失了成千上万美元的，最糟糕的是那些在牛市中以高位买进，之后却立马遇到了小幅回撤的情况。这种交易方式绝不可行。

是的，这样的愚蠢行径成为压垮我的最后一根稻草。我输光了棉花交易后仅存的那些钱。更糟糕的是，我还在不断交易，结果就不断地亏钱。我固执地认为，股票市场最终一定会为我带来收益，但我看到的唯一结果是我输得倾家荡产。我开始四处欠钱，不仅欠我的主经纪商钱，也欠那些让我不用缴纳足够保证金便能交易的经纪行一屁股债。我开始了欠债的生活，并从那之后一直处在负债的状态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章　被人利用

就这样，我又破产了。这固然糟糕，但还有更糟糕的——我的交易错得离谱。我恶心、紧张、焦躁，没有办法冷静思考，也就是说，我陷入了一种思维图圄，一种投机客在交易中决不能深陷其中的思维图圄。所有东西都在和我作对。事实上，我认为我的思维能力出现了缺损，再也无法恢复原状了。我早已习惯于重仓出击——比如 10 万股以上的股票——我担心若是小打小闹，我就无法做出精准的判断了。当你总共只能交易区区 100 股的时候，正确与否根本不值得在乎。我已经习惯于下重注、赢大钱，我不知道自己还能不能判断何时应该下轻注、赢小钱了。很难向你说清楚我当时是多么无助。

再度破产，无力阻止又一波攻势！债台高筑又错误连连！在经历了这么多年的战无不胜之后，在经历了实际上是在为更大的成功铺路的错误之后，我现在的境况甚至连刚刚开始在投机商号中起步都不如。我学会了很多关于股票投机游戏的东西，但对于人性的弱点，我知道的太少了。你找不到机械般的思维能让你时刻依赖，从不懈怠。现在我知道了，我不能奢望自己永远不受他人和灾祸困扰。

金钱上的损失从来不会为我带来半点不安。但其他问题会，而且确实让我心忧。我详细研究了我的惨痛失败，毫无困难地找到了我是从哪一点开始犯错

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。我找出了精确的时间和地点。一个人要想在投机市场的交易中脱颖而出，就必须彻底了解自己。从犯下的荒唐错误中找出症结是漫长的一课。有时候我认为，一个投机客无论付出怎样的代价去学会如何避免过度自大都是不过分的。许多聪明过人之士遭遇惨败，都可以归因于过度自大——这真是代价高昂的毛病，所有人在所有事情上都免不了要犯这个毛病，特别是当你成为投机客，身在华尔街时。

这种感觉让我在纽约浑身不自在。我不想做交易，因为我交易的感觉不好。我决定离开纽约，到别处去筹集一笔资本金。我想换个环境或许可以帮我找回自己。因此，我再次离开了纽约，带着投机游戏给我的累累伤痕。我比破产还惨，因为我欠了多家经纪商 10 万美元。

我去了芝加哥，在那儿筹集了一笔资本金。这笔钱数目不大，但至少可以让我有希望赢回我的财富，虽然花的时间要长点。一家曾经和我有过业务往来的经纪商对我的交易能力有信心，因此让我在他们的营业厅里做些小笔交易以证明这一点。

一开始，我十分保守。我不知道待在那儿会发生什么，但我遇到了职业生涯中最令人难忘的经历，也因此缩短了我在芝加哥停留的时间。这个故事说起来真是令人难以置信。

一天，我收到一封来自卢修斯·塔克(Lucius Tucker)的电报。他曾是一家证交所会员公司的营业厅经理，我就是在那时认识他的，还和他做过几笔生意，但我早已和他断了联系。电报是这么说的：

> 速来纽约。L.塔克。

我知道，他是从我们共同的朋友那儿知道了我的窘境。我肯定，他这是话中有话。与此同时，我也没钱做一趟毫无必要的纽约之旅，因此我并没有照他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的意思做，而是给他打了一次长途电话。

"我收到你的电报了，"我说，"那是什么意思？"

"纽约某位大银行家想见你。"他答道。

"谁？"我问道。我实在想不出可能是谁。

"到了纽约我就告诉你。要不然说了也没用。"

"你说他想见我？"

"对。"

"见我有何贵干？"

"如果你给他机会，他会自己跟你说。"卢修斯说。

"不能书面跟我说吗？"

"不能。"

"那就简单说说。"我说。

"我不想说。"

"听着，卢修斯，"我说，"你只要告诉我，这是不是个圈套？"

"当然不是了。让你来是为你好。"

"你就一点风都不能透露？"

"不能，"他说，"这对他不公平。此外，我也不知道他到底有多想帮你。不过，你最好听我一句，来纽约，尽快。"

"你确定他想见的是我？"

"就你，还能是谁。我跟你说，你最好过来。发电报告诉我你乘哪班火车，我去车站接你。"

"太好了。"我说，一边挂上电话。

搞得那么神秘让我有点不爽，不过我知道，卢修斯为人和善，他这么和我说一定有他的理由。我在芝加哥也没混到风生水起以至于不舍得离开的地步。照目前的交易进展来看，我得花好长时间才能积累起足够的资金做以往

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的那种大买卖。

就这样，我回到了纽约，不知道会发生什么事情。事实上，在旅途中，我好几次担心什么都不会发生，我会白跑一趟，浪费了车钱和时间。

卢修斯和我在车站碰了头，一见面他就告诉我，他是受了丹尼尔·威廉姆森(Daniel Williamson)的急托来找我的。威廉姆森来自著名的纽交所会员公司威廉姆森—布朗(Williamson & Brown)公司，他让卢修斯告诉我，他有一项提议，我肯定不会拒绝，因为这会给我带来很大的好处。卢修斯发誓自己对这项提议一无所知。该公司用名声担保不会要求我做不正当的事情。

丹·威廉姆森是这家由埃格伯特·威廉姆森(Egbert Williamson)于 19 世纪 70 年代创立的公司的资深合伙人。这家公司并没有叫布朗的合伙人，多年来也没有一位员工叫布朗。在丹的父亲手中，这家公司名声大振，后来丹从他父亲手中继承了一大笔财富。他不太追逐外部生意。他们有位客户，一个人就抵得上 100 位普通客户，他就是埃尔文·马昆德(Alvin Marquand)。马昆德是威廉姆森的姐夫，除了是威廉姆森的客户之外，还是十多家银行和信托公司的董事，并且是铁路局系统切萨皮克和大西洋铁路网(Chesapeake and Atlantic Railroad)主席。他是铁路界第二号传奇人物，仅次于詹姆斯·希尔(James J. Hill)，也是实力强大的银行集团福特·道森(Fort Dawson)帮的主要成员兼发言人。他的身家估计在 5000 万美元到 5 亿美元——不同的人估计的数字也不同。在他死后，人们发现他的身家是 2.5 亿美元，都是从华尔街上赚来的。现在你知道他是什么样的客户了吧。

卢修斯告诉我，他刚刚接受了威廉姆森—布朗公司的职位——专门为他打造的职位。他的本职工作是招揽一般流通业务。威廉姆森—布朗公司正在开拓一般佣金业务，卢修斯说服威廉姆森新开了两家分号，其中一家开在市中心的一家大酒店里，另一家开在芝加哥。我据此推测，他们大概会为我提供一个芝加哥分号的职位，有可能是营业厅经理，这职位我是不会接受的。我并没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

责备卢修斯，因为我最好等一等，待他们向我提出再拒绝不迟。

卢修斯把我带进了威廉姆森的私人办公室，把我介绍给了他的老板，然后匆忙离开，好像在竭力避免成为双方都认识的目击者。我已经做好了先聆听再拒绝的准备。

威廉姆森是个好人，是个十足的绅士，举止优雅，总是带着和善的微笑。我可以看出，他一定很善于交朋友，而且能够维持交情。为什么不呢？他身体健康，心情愉悦。他有的是钱，因此不会有人认为他动机可疑。这些因素再加上他所受的教育和教养使他能够轻松表现得不但彬彬有礼，而且和蔼可亲；不但和蔼可亲，而且助人为乐。

我什么都没说。我没什么可说的，而且在我说话之前，我总是让别人先说完。有人告诉我，已故的国民城市银行主席詹姆斯・斯蒂尔曼——顺便说一句，他是威廉姆森的好朋友——对于任何向他提起动议的人都会面无表情地静静聆听。当提议者说完后，斯蒂尔曼会继续看着他，就好像那个人还有话没说似的。这时提议者就会有一种压迫感，感到自己还得再说些什么，于是他会照办。光是凭着这手盯人和聆听的功夫，斯蒂尔曼就让不少提议者开出许多对话伊始时所不打算给的有利条件。

我不会仅仅为了诱使别人开出更优惠的条件而缄口不言，我这么做是因为我希望搞清楚事情的来龙去脉，让对方把话说透，我就可以即刻作出决定。这是节省时间的好办法。这样能够避免争论和毫无意义的扯皮。对于几乎所有呈现在我眼前，要我考虑是否加入的商业计划，我都可以用"是"或"否"来作出裁决。但如果我没有看到完整的计划，我是没法说出"是"或"否"的。

丹・威廉姆森在说，我在听。他告诉我，他对我在股市中的操作已经耳熟能详了，对于我抛弃特长转战棉花并折戟沉沙，他表示十分遗憾。但他感谢我时运不佳，这给了他和我会谈的好机会。他认为我的特长在于股市，我就是为股市而生的，不应该离开股市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“这就是我的理由，利文斯顿先生，”他友好地推论道，“我们之所以要和你做生意的理由。”

“怎么做生意？”我问他。

“当你的经纪人，”他说，“敝公司十分乐意和你在股市上有所合作。”

“我很乐意把生意给你们，”我说，“但我做不到。”

“为什么？”他问道。

“我一个子儿也没有。”我答道。

“这你不用担心，”他和善地笑道，“这由我来提供。”他拿出一本支票簿，写了一张 25000 美元的支票，填上我的名字，然后交给了我。

“这唱的是哪一出？”我问道。

“这是你的，把它存进你的银行，你就可以签发支票了。我希望你可以在敝公司做交易。我不在乎你是输是赢。如果这笔钱输完了，我会再给你一张个人支票，因此你不必把这张支票当回事。明白了吗？”

我知道，威廉姆森的公司富得流油，不需要任何人的生意，更不用说送钱给客户当保证金了。但他在向我提供这一切的时候又是那么和善！他没有给我经纪商信用，而是给了我一笔真金白银，因此这笔钱的来历只有他知我知。而他唯一的要求是只要我想做交易，就要在他的公司做。此外，他还承诺，我赔光了这笔钱他还会再给我一笔！尽管如此，他这么做一定是有理由的。

“你们到底想怎么样？”我问他。

“很简单，我们想找一位客户在敝公司交易，他必须得是个著名的活跃的大作手。人人都知道，你做空的仓位极重，这就是我特别看重你的原因。你是个闻名天下的赌客。”

“我还是不明白。”我说。

“和你直说吧，利文斯顿先生。我们有两三个十分富有的客户，他们买卖股票都是大手笔。我不希望每次他们卖出一两万股，华尔街就怀疑他们正在卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出做多的股票。如果华尔街知道你在敝公司交易，他们就不知道，到底是你在卖空，还是其他客户在减持多仓。”

我马上就明白了。他是想用我的赌客名声来掩护他姐夫的操作！确实，一年半前，我通过做空干出了我职业生涯中最漂亮的一票。毫无疑问，华尔街的流言贩子们已经形成了习惯，只要价格出现下跌，就说那一定是利文斯顿在搞鬼。

我根本不需要考虑。我一眼就看出，丹・威廉姆森在给我机会，快速东山再起的机会。我接过支票，存进银行，然后在他的公司开了个户头开始交易。当时市场很不赖，相当活跃，给不拘泥于一两只个股的作手提供了广阔的施展舞台。我和你说过，我已经开始恐惧，觉得自己已经丢掉了正确出击的魔力。但事实表明我没有。过了三周，我不但已能够还清丹・威廉姆森借给我的25000美元，还有了12万美元结余。

我跑去找他，对他说：“我是来还你那25000美元的。”

“不，不！”他一边说一边摆手，好像我给他的是蓖麻油鸡尾酒似的。“不，不，小兄弟。留着当你的本钱吧。现在还不着急。你现在才赚了多少钱啊！”

这是我在华尔街职业生涯中犯下的最大错误，没有之一。由于这个错误，后来我付出了漫长而痛苦的代价。我应该坚持还他这笔钱的。我正在东山再起，积累比我所输掉的更多的财富，而且进展神速。三周来，我平均每周赢利高达150%。此后，我的交易将进入稳步增长阶段。但我却没有把债务还清，我听从了他的话，没有执意要他收下这25000美元。当然，由于他没有取回他投给我的25000美元，我也就没好意思取出我的利润。我对他满怀感激之情，但由于个性使然，我不喜欢欠别人钱和人情。金钱可以用金钱偿还，对于人情世故我也必须报之以人情，而这种道德上的义务感通常会让你付出沉重代价。此外，道德义务可以达到什么程度，也没有什么法令说明。

我把这笔钱放在一边，不去动它，一边继续交易。我的交易进行得十分顺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利。我找回了沉着和自信，我确信，要不了多少时间，我就能恢复到1907年战无不胜的状态。此后，只要市场能够维持一段时间，我就能够收复全部失地了。赚不赚钱我并不是很在乎，让我感到高兴的是，我正在摆脱不停犯错、失去自我的顽疾。这几个月来，这一顽疾几乎令我万劫不复，但我已经吸取教训了。

就在此时，我转而看空并开始卖空数只铁路股，其中就包括切萨皮克和大西洋铁路。我记得在这只股票上我大概卖空了8000股。

一天早上，我来到市中心。开盘前，丹·威廉姆森把我叫到他的私人办公室，对我说："拉里，现在不要动切萨皮克和大西洋铁路半根毫毛。你卖空了8000股，这绝不是好买卖。今天早上，我替你在伦敦回补并做多了。"

我很确定切萨皮克和大西洋铁路将下跌，报价带明白无误地告诉了我这一点。此外，我对整体市场看空，虽然不是极端的、不顾一切的看空，但也足以让我安心地构筑些许空头仓位。我对威廉姆森说："你这么做是什么意思？我看空整个市场，所有股票都会下跌。"

但他摇头道："我这样做是因为我碰巧知道些关于披萨切克和大西洋铁路的你不知道的东西。我给你的建议是，不要卖这只股票，除非我告诉你这样做已经安全。"

我能怎么做？这不是愚不可及的小道消息。这是董事长妹夫的建议。丹不仅仅是埃尔文·马昆德的密友，对我也不可谓不和善慷慨。他已经拿出了对我的信任和对我所说的话的信心。除了心怀感激，我还能做什么呢？又一次，我的感觉压倒了我的判断，我退缩了。我的判断臣服于他的愿望之下，这也成了我毁灭之路的开端。感激之情是正派人士无法摆脱的感觉，但是作为一个人，你必须避免被这种感觉所俘虏。我所知道的第一件事情是，我不仅输掉了全部利润，还倒欠公司115000美元。我感到很沮丧，但丹对我说，别担心。

"我会把你拉出这个大坑，"他向我许诺，"我知道我会的。但你必须配合我，你必须停止独立交易。总不能我在那里为你忙死忙活，然后因为你的动作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前功尽弃。你最好别管市场了，给我个机会替你赚点钱。好吗，拉里？”

我不禁又要问一句，我能怎么做？我感激他的善意，做不出任何会被认为是忘恩负义的事情。我渐渐地喜欢上了他。他和蔼可亲又与人为善。我记得，我从他那里听到的全是勉励之词。他总是向我保证，一切都会好的。大约半年后，一天他跑来找我，带着一脸愉快的笑容，还给我捎来一张信用证。

“我说过我会把你拉出这个大坑的，”他说，“我做到了。”然后我发现，他不但把我的债务全部抹去了，还给我留了一小笔信用余额。

我以为我可以很轻松地凭此东山再起，因为当时市场走势正对路呢。但是他对我说：“我替你买了一万股南大西洋（Southern Atlantic）。”这是他姐夫埃尔文・马昆德所控制的另一条铁路，当然，这只股票的命运也掌握在他手中。

丹・威廉姆森对我不可谓不厚道，当一个人如此待你时，除了“谢谢”之外，你还说得出什么呢？不管你对市场的看法如何，你也许很笃定你是对的，但正如佩特・赫尔恩所说：“绝知此事要躬行！”而丹・威廉姆森在替我躬行——用他的钱。

呃，南大西洋一路下跌，而且一蹶不振，我的 10000 股也出现了亏损。亏了多少我忘记了，后来丹替我把它们卖掉了。我欠了他前所未有的数字。但世界上再也找不到比他更好更耐心的债主了，对我的欠款，他从来不会说一个字。相反，他一个劲儿地鼓励我，告诉我不必担心。最后，他又用慷慨而神秘的手法帮我了结亏损。

他从来不对我说个中细节，盈亏无非是账户上的数字。丹・威廉姆森只是对我说：“我们用其他交易上的赢利帮你搞定了南大西洋上的亏损。”他也告诉过我他如何卖掉了 7500 股其他公司的股票并获得了相当大的利润。我可以老实告诉你，我从来不知道天下还有这么好的事情，直到威廉姆森告诉我通过交易为我抹掉了债务。

这一幕一而再，再而三地发生，于是我开始思考，从不同角度审视自己的处

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

境。显然，我被丹·威廉姆森利用了。想到这点我怒不可遏，但更令我生气的是我居然一直都没醒悟过来。在看清整件事情之后，我找到丹·威廉姆森，告诉他我不干了，然后扭头走出威廉姆森—布朗公司办公室。我没有指责他和他的合伙人。骂他们几句对我又有何用？但我得承认，我十分恼火，不光是对威廉姆森和他的公司，也对我自己。

亏钱从来不会让我懊恼。不论何时我在股市上亏钱，我都会认为自己从中吸取了教训。我失去了金钱，得到了经验，因此金钱实际上是我付出的学费。人必须学习经验，也必须为此付出学费。但丹·威廉姆森办公室的经历对我来说伤害太大了，而我的损失是丧失了一次大好机会。亏钱对一个人来说算不了什么，亏了还能赚回来，但像我当时所面临的机会可不是说有就有的。

你看，当时的市场很适合做交易。我是对的，我的意思是，我正确解读了市场。市场上有着赚取百万美元的机会，但我却让感恩之情干扰了我的操作，这等于是自缚手脚。我不得不做丹·威廉姆森用他的好意安排我做的事情。总而言之，这比和亲戚做生意还要令人不愉快。真是糟糕的买卖！

这还不是最坏的。这件事之后，市场上就找不到可供我赚大钱的机会了。市场开始了半死不活的盘整，情况一日不如一日。我不仅输掉了全部身家，还再次欠下了一屁股债——比以前任何时候的债务都多。我度过了一段漫长的艰难岁月，1911 年、1912 年、1913 年，还有 1914 年。我赚不到任何钱。市场上根本没有机会，而我也是每况愈下。

亏点钱没什么好不爽的，只要那不是在你已经看准了前景的情况下亏掉的。这就是我为什么一直对这段经历耿耿于怀的原因，而且毫无疑问，这种情绪一直困扰着我。我已经知道，投机客容易出现的弱点万万千。作为一个人，我在丹·威廉姆森办公室里所做的事无可厚非，但作为一个投机客，这样做既不合适，更不明智。我怎么能被任何与自己的判断相悖的东西所影响呢？贵人应有贵格，但股市不讲这一套，因为报价带可不是骑士，更不会奖赏忠诚。我意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

识到，我不可以按别的方式来行事。我不能仅仅因为想在股市中交易，就迷失自己。生意总归是生意，作为投机客，我的生意就是支持自己的判断。

这真是有趣的体验，我得和你说说我的感受。我们初次见面的时候，丹·威廉姆森真是十分真诚。只要他的公司在某只股票上买卖几千股，华尔街就会认为是埃尔文·马昆德在买卖。毫无疑问，他是公司里的大作手，也是公司唯一的客户，与此同时他也是华尔街有史以来最大最好的作手。至于我嘛，完全是用来当烟幕的，特别是在马昆德卖出的时候。

我到来后不久，埃尔文·马昆德开始感到身体有恙。他早早地就被诊断为罹患了绝症，当然，丹·威廉姆森知道这一点要远早于马昆德本人。这就是丹为何要轧平我的切萨皮克和大西洋铁路空仓的原因。他已经开始清除他姐夫在该股和其他几只股票上的投机仓位。

当然，马昆德死后，遗产清算也必须将其投机和半投机资产清盘。正当此时，我们进入了熊市。丹设法将我束缚住，这样对遗产大有好处。他说我是个惯于做大交易的大作手，而且当时对股市判断无比正确绝对不是夸张。我知道，威廉姆森肯定记得我在 1907 年熊市中的成功操作，因此让我放手干的风险太大，他承受不起。如果我按照当时的势头发展下去，那么等到他需要将埃尔文·马昆德的部分遗产清盘的时候，我手里已经有了很大一笔钱，足以交易数十万股了。我是个活跃的空头，难保不会对马昆德遗产造成数百万美元的损失，因为马昆德留下的遗产总共也只有几亿美元。

于是他们想出了廉价的一招，让我深陷债务，然后帮我偿还，这要比让我在其他公司活跃于空头市场好多了。大举放空正是我应该做的事情，但从感情上来说，我不应该拒绝丹·威廉姆森的“好意”。

我一直把这段经历当成是我股票作手生涯中最有趣也最不幸的一段。为了这一课，我付出了极其沉重的代价。这段经历让我的东山再起推迟了好几年。我还年轻，等得起，千金散去，终会复来。但对一个穷困潦倒的人来说，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5 年时间可真是漫长啊。落魄的滋味可不好受，不管你是青年还是老年。没有游艇没什么大不了，但没有能让我重振旗鼓的市场太令人难熬了。曾经有一个一生难遇的机会摆在我面前，但是我没有珍惜，直到失去后才追悔莫及。丹·威廉姆森真是个厉害角色，圆滑、远见、精明、果敢。他长于思考，极具想象力，洞悉所有人的弱点，并能毫不留情地加以利用。他经过一番审时度势，很快就想出了如何对付我的方法，让我对市场不再有任何负面影响。他没有从我那里赚半毛钱。相反，从表面上看，他对我不可谓不慷慨。他爱他的姐姐马昆德夫人，而且当需要他站出来保护她的时候，他做到了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章 破而后立

在离开威廉姆森布朗公司后，市场就一直没有什么机会。一想起这一点，我就十分痛苦。我们就这样进入了长期不见赚钱机会的时期，整整4年，毫无机会，一个子儿的机会都没有。正如比利·安立奎(Billy Henriquez)说的那样："这是连臭鼬放屁都弄不出味道的市场。"

我好像命中注定要遭此一劫，上帝似乎早就计划好要磨炼我一下，但事实上我并没有这么自大，需要跌个跟头才能清醒过来。那些交易者犯下的让其账户负债累累的投机错误我一概没犯。我没有做出任何菜鸟操作。我所做的事情——其实不如说是我感到应做而未做的事情——若是放在第42大街以北[①]，将会受到广泛赞誉而不是指责。但在华尔街，这么做不但滑稽，而且代价沉重。但是，到目前为止，这件事所带来的最坏后果是，它让人知道，在投机游戏中不能讲人性。

我离开了威廉姆森，到其他经纪商那里做交易。不管在哪里，我都亏钱。我真是活该，因为我试图强迫市场给我它不必给我的东西——赚钱的机会。我

① 19世纪早期，纽约市为了禁止火车机车进入已经成熟的市区，规定脏乱不堪的机车停留在第42大街以北的地方。这里泛指纽约主商业区以外的地方。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以毫无困难地获得信用，因为认识我的人无不对我十分有信心。他们对我的信心坚定到什么程度？我可以告诉你，当我停止信用交易时，我已经欠下了大于 100 万美元的债务。

问题不在于我失去了把握市场机会的能力，而在于在这悲惨的 4 年中，市场上根本不存在机会。但我仍然一头扎进市场，试图捞一笔资本金，结果只是徒然增加我的债务。后来我不再独立操盘，因为我不能欠朋友们更多的钱了，于是我开始靠替人操盘为生——不少人认为我精通投机游戏，即使市场沉闷不堪，我也可以战胜市场。作为回报，我将提取一定比例的利润——如果有利润的话。这就是我过活的方式，唉，还是说这就是我苟延残喘的方式比较好。

当然，我也不是每次都亏钱，但我的利润从来没有多到能实质性降低我的负债的程度。最后，随着情况越来越坏，我有生以来第一次开始觉得沮丧。

所有东西都在和我作对。我亏掉了几百万美元，亏掉了游艇，现在只能过极简的生活，但这些并不会使我怨天尤人。我不喜欢现状，但也没有自暴自弃。我不打算干坐着等待上帝让我不再不安，因此我开始研究自己的问题。很明显，要摆脱我的困境，唯一的办法就是赚钱。为了赚钱，我只需要做一件事，就是做成功的交易。我曾经成功地交易过，因此我必须如法炮制。过去我曾不止一次把一小笔本金滚成数十万巨款，市场迟早会给我提供机会的。

我让自己相信，不管哪里不对，都是我而不是市场出了问题。那么，我的问题在哪里呢？我怀着在研究交易问题各阶段时所秉持的精神扪心自问。我冷静地思考这个问题，最后得出了结论：我的主要问题出在担心欠款上。我从来不曾摆脱过精神上的不安。我得多说几句，这绝不仅仅是知道自己欠着钱。任何做生意的人，在日常业务往来中都免不了会负债。我的绝大部分负债事实上无非就是普通商业债务，是因为业务环境对我不利造成的，和商人在反常的长期不景气时期所欠下的债务没什么区别。

当然了，时间在不断流逝，而我始终无法偿还债务，这使我在债务问题上失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去了冷静。让我解释一下，我欠着不少于一百万的巨款，这些全部来自股市损失。绝大多数债主对我都很友善，从来不为这事儿打扰我；但有两个人却让我吃不了兜着走。他们无时无刻不紧盯着我。每当我赢了一点，他们就会冒出来，要求知道具体数目并坚持拿走属于他们的那部分。其中一个人，我欠他800美元，他甚至威胁要起诉我，冻结我的资产云云。我不知道为什么他会认为我在隐瞒资产，难道是因为我看上去不像是个走投无路的无业游民吗？

对问题进行了研究之后，我发现，这不是研读报价带的问题，而是认识自我的问题。我相当冷静地得出了一个结论，在我心神不宁的时候，我是成不了任何气候的；同样明白的是，只要我欠着钱，我就会一直心神不宁。我的意思是说，这个时候债权人拥有着困扰我的权力，可以在我积累起一大笔资本金之前随时要求我偿还债务，从而打断我的东山再起大计。这真是再明显不过了，于是我对自己说："我得破一次产。"除此之外，还有什么办法可以舒缓我的心神呢？

这听起来既简单又有效，对吧？但我告诉你，这其实非常令人不愉快。我讨厌这样做，我讨厌把自己放在一个容易引起误会和导致误判的位置。金钱于我如浮云，我根本不会考虑这笔钱是不是值得撒谎的问题。但我知道，其他人可能并不这么认为。我也知道，只要我能重整旗鼓，还清所有欠款自是不在话下，当然前提是如果债务关系还在的话。但除非我能够按老路子来交易，否则我就无法偿还那一百万美元。

我鼓起勇气去见债权人。对我来说，这绝对是一个艰难的决定，因为他们绝大多数都是我的私人朋友或是老熟人。

我直言不讳地和他们解释了情况。我说："我之所以要这样做，不是因为我不想还你们钱，而是因为，为了对你我都公平，我必须将心态调整到赚钱模式上。这个解决方案在过去两年中一直在我脑子里萦绕，但我一直无法鼓起勇气如此直白地告诉你们这一点。如果我早点鼓起勇气，那现在我们的状况都会好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得多。总而言之就是一句话：这笔债务令我压力重重，心神不宁，这样子我是绝对无法找回往日的自我的。现在，我决定做这件一年前就应该做的事。这就是我的理由，没有其他原因。”

第一个表态的人说出了在场所有人的心声和目的。他是站在他的公司的立场上说话的。

“利文斯顿，”他说，“我们懂的。我们很体谅你的处境。我告诉你我们会怎么做。我们会给你喘息的机会，让你的律师按你的要求准备好文档，我们会在上面签字。”我所有的大债主都是这个意思。这体现了华尔街温情的一面。这不仅仅是没心没肺的善良天性和讲究公平的骑士精神，同时也是个相当精明的决定，因为这笔买卖显然是划算的。我既感谢他们的好意，也佩服他们的商业魄力。

这些债权人为我免去了超过一百万美元的债务，但有两个人是例外。他们不愿意在律师文档上签字，其中一位就是我刚才说过的借给我 800 美元的那位。另外，我还欠了某家已破产的经纪公司 60000 美元，该公司的破产受益人不认识我，一天到晚追着我索债。就算他们有意学习大债主的做法，我也不敢指望法院会让他们在文档上签字。无论如何，我的破产涉及金额只有 10 万美元，尽管如我所言，我的总债务高达 100 万美元以上。

这则消息见了报，真是令人难堪。以前我还起债来毫不含糊，如此新体验让我感到浑身不自在。我知道，只要我还有口气在，总有一天能把所有人的债还清，但读到这则消息的人可不会知道这一点。看到报纸上这则消息后，我都不好意思出门了。不过这种感觉没过多久就消失了。在得知我不会再受到那些人的折磨后，我真有如释重负之感。那些人永远不会懂得，如果一个人想要在股票投机上获得成功的话，他就必须心无旁骛，全身心投入自己的事业。

现在，我的心灵已经得到解放，不再受到债务的羁绊，可以投入为成功而战的交易中去了。接下来的问题是筹集一笔新的资本金。从 1914 年 7 月 31 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到1914年10月中旬，证交所一直关门大吉，华尔街也陷入了一片萧条。在很长一段时间里，我一笔交易都做不了。我欠所有朋友的钱。我不能心安理得地要求他们再帮我一把，因为他们已经待我不薄了，甚至可以说已是仁至义尽了。

搞到一大笔资本金是个艰难的任务。由于证交所一直关闭，我无法要求经纪人为我做任何事情。我试了好几个地方，但毫无用处。

最后，我又去找了丹·威廉姆森。时为1915年2月。我对他说，我已经摆脱了心中的债务梦魇，可以向往日一样交易了。你一定还记得，当他需要我的时候，不待我说他就给了我25000美元任我调用。

如今我需要他了，他对我说："当你觉得有东西看来不错，想买它500股的时候，买就是了，没问题的。"

我感谢了他，然后离开。他曾经阻碍我赚取巨利，他的公司还从我那里赚了很多佣金。我承认，威廉姆森—布朗公司不肯为我提供一大笔资本金，这让我耿耿于怀。我打算一开始保守交易。如果我一开始能够以略大于500股的规模做交易，那我的财务复兴将变得更容易、更迅速。但是，无论如何，我意识到，我重整旗鼓的机会来了。

我离开丹·威廉姆森的办公室，研究了整体大势，并着重剖析了我自身的问题。这是一个牛市。不光是我，成千上万交易者都能明白无误地看清这一点。我的资本金只允许我买500股，也就是说，我受到严重的掣肘，根本没有回旋余地，甚至是最轻微的回撤也能让我万劫不复。我必须一开始就建立自己的资本金，我的第一笔500股买单必须赢利，我必须赚取真金白银。我知道，除非我有了充足的交易资本金，否则我是无法最好地利用我的判断的。没有充足的保证金，不可能带着冷静平和的心态面对投机游戏。这种心态必须有抵御几次小损失的能力做保障——我在开始下重注之前，总是会试探市场，此时出现小损失乃是稀松平常。

现在回想起来，当时我正处在整个投机客生涯中最危险的时候。如果那次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再度失败，我实在不知道我还有没有重新筹集本金卷土重来的时候。很显然，我必须耐心等待，恰到好处地抓住最佳时机。

我再也没有靠近威廉姆森—布朗公司。我的意思是，我有意远离他们，踏踏实实地研究了 6 周的报价带。我担心如果我去了威廉姆森—布朗公司，知道自己能够买 500 股，那么我很可能会经不起诱惑，在错误的时间买入错误的股票。一名作手不但要研究基本大势，记住市场过去的走势，时时弄清外部公众的心理以及他们经纪人的缺陷，还必须了解自我，战胜自己的弱点。你不必为自己是一个人而懊恼。我已经领悟到，解读自己和解读报价带同等重要。我带着与我考察农产品大势或分析利润表时相同的情绪和心态来研究和思考自己在给定诱因或来自活跃市场的无法避免的诱惑下的反应。

就这样，日复一日，已经破产但急于恢复交易的我坐在另一家经纪商营业厅的报价板前——在那里我无法买卖哪怕一股股票——研究市场，不放过报价带上的每一个变化，等候着开足马力杀将进去的最佳时机。

在 1915 年初那段紧要关头，由于全世界都知道的原因①，我最看好的便是伯利恒钢铁(Bethlehem Steel)。与往常一样，我非常确信它会上涨，但为了保证出手时万无一失，我决定等它突破面值②时再动手。

我记得我曾告诉过你，我的经验表明，每当一只股票首次突破 100、200 或 300，它就几乎肯定会一路上涨 30 到 50 点，突破 300 美元后的上涨速度会比 100 美元和 200 美元更快。我的第一次大胜发生在安纳康达身上，我在它突破 200 美元后杀入，并在第二天以 260 美元的价格卖出。我在一只股票冲破面值后马上杀入的行为可以追溯到早期投机商号中的交易生涯。这是一个古老的交易原则。

① 这里是指第一次世界大战。
② 面值即 100 美元。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你可以想象我是多么渴望尽快恢复过去的交易规模。我渴望开始，以至于脑子里已经容不下其他事情了，但我并没有因此迷失自己。我看见伯利恒钢铁在上涨，每天都在上涨，越涨越高，与我所料的分毫不差，但我仍然在与奔赴威廉姆森—布朗公司并买入 500 股的诱惑作斗争。我知道必须首击必中，要像探囊取物一样稳妥才行。

这只股票每上涨一点，就意味着我错过了 500 美元利润。一开始的 10 点涨幅意味着，如果我早动手的话，现在就能加码了，我将不仅仅持有 500 股，而是可能已经加仓到了 1000 股。每涨 1 点，我就可以赚进 1000 美元。但我仍然稳坐钓鱼台，完全不理会希望和信念的聒噪，我只听见经验发出的冷静之声和常识发出的谆谆忠告。只要搞到了一大笔资本金，我就能承担抓住机会的代价了。但如果没有这样一笔资本金，抓机会，即使是极微小的机会，对我来说也是可望不可即的奢侈品。6 周耐心的等待后，常识终于战胜了贪婪和希望！

当伯利恒突破 90 美元时，我已经快把持不住了。想想吧，我极力看多，这意味着我少赚了多少钱啊！当它涨到 98 美元时，我对自己说："伯利恒将突破 100 美元，当它突破 100 美元时，这个大顶将被抛进大西洋！"这一点可以通过报价带一览无余。事实上，它正在用高音喇叭向全世界播放突破宣言呢！我跟你说，当报价带上的数字还是 98 时，我已经在上面看到了 100。而且我知道这不是我的希望和心愿所发出的声音，而是我的报价带研读本能在呐喊。因此我告诉自己："不能等它突破 100 美元了。我必须马上动手。它现在和突破票面已经没什么区别了。"

我奔向威廉姆森—布朗公司，下单买入 100 股伯利恒钢铁。当时市价为 98 美元。我的单子在 98 至 99 美元的区间内成交。接着它就开始了飞涨，我记得当天收在了 114 还是 115 美元。我又买了 500 股。

第二天，伯利恒钢铁的价格为 145 美元，我的本金筹集大计告成。这是我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应得的。在杀人伯利恒之前的六周是我这辈子最紧张最疲惫的六周，但也因此收获颇丰。现在，我已经有足够的资本进行大手笔交易了。区区 500 股的资金量永远成不了大气候。

良好的开端是成功的一半，做任何事业都是如此。伯利恒交易之后，我干得十分漂亮——漂亮到你都难以相信这是同一个人在做交易。事实上，我确实已经不再和以前是同一个人，以前的我又疲惫又焦躁，错误连连，而现在，我身心放松，无往不利。没有了债权人的聒噪，也没有了因资金缺乏而对思考和经验的真理之音的骚扰，我简直战无不胜。

就在我迈向唾手可得的财富时，突然传来了露西塔尼亚号(Lusitania)[①]被击沉的消息。人嘛，总是时不时地会遭遇心绞痛之类的打击，大概这是上天在提醒他一个悲哀的事实——人类断无可能在市场上永远正确，能对亏损事件完全免疫。我曾听人说，职业交易者断然不会因露西塔尼亚号被击沉的消息遭受重创，他们还说，他们知道这个消息远早于华尔街。我没有那么聪明，能提前收到风声溜之大吉。我只能告诉你，由于没能预料到露西塔尼亚号事件和其他一两件不利消息，我损失惨重。因此，到 1915 年底，我在经纪人账户上的余额只有 14 万美元。这是我实际赚到的数字，尽管我在这一年的大部分时间里战无不胜。

第二年我的表现就好多了。我十分兴奋，在狂野的牛市中极力看多。事情的发展都在我意料之中。除了赚钱，还能怎么样呢？这让我想起了已故的标准石油公司的罗杰斯(H. H. Rogers)[②]的话。他说，有时候，你根本挡不住金钱

---

① 露西塔尼亚号为英国豪华客船，于 1915 年 7 月在爱尔兰外海被德国潜艇击沉，由于伤者中包含大量美国人，此事件同“齐默曼电报事件”一道成为美国参加一战的导火索。——编者注

② 亨利·赫特尔斯顿·罗杰斯是 19 世纪后期美国著名资本家、商人、金融家和慈善家，在标准石油公司创办时扮演了重要角色。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

送上门来，就像下雨天不带雨伞出门无法不淋湿一样。这是有史以来迹象最明显的牛市。每个人都能毫无困难地看出，协约国正在不顾一切地购买美国供应的所有物品，这使得美国成了全世界最繁荣的国家。我们所卖的东西别人根本拿不出来，全世界的金钱朝美国聚拢。我的意思是，黄金正从世界各地源源不断流入美国。当然，通胀是难免的，这意味着所有东西都在涨价。

这一切在一开始就昭然若揭，因此激发涨势根本不需要操纵。这就是这一回的准备工作可以比其他牛市少如此之多的原因。这种“战争新娘景气”(war-bride boom)不仅发展得比其他繁荣更自然，而且给普罗大众带来了前所未有的赢利机会。我的意思是，1915 年从股市中赚钱的人要远多于华尔街历史上其他任何一次牛市。至于公众没有将账面利润转化为真金白银，或者他们赚了钱后又没能保住，那只是历史在自行重复而已。说起历史，它总是毫无意外地频繁重复，没有什么地方比华尔街更能说明问题了。不信你可以读读当代关于繁荣和恐慌的著作，你会发现，令你印象最深的一定是股票投机、股票投机客与昔日绝无二致这一事实。投机游戏从来不曾改变，人性也是如此。

1916 年，我依然顺势做多。当然，与此同时我也保持着开放的眼界。和所有人一样，我知道万事都有个头，因此我时刻关注着警示信号。我对猜测这一刻会在哪个季度到来没有什么兴趣，因此我不会盯着一点不放。我从来不会一根筋地站在市场的某一边，这一次也不例外。不管牛市给我的银行账户增加了多少数字，熊市对我有多慷慨，我都不会在获得出场警示信号之后还死抱着坚持做多或做空的理由不放。你不能永远站在多头一边或是空头一边。你所要考虑的是选择正确的一边。

还有一样东西你应该记住，那就是，市场不会在荣光万丈时达到顶峰，也不会在突如其来的反转中到达终点。市场可能，也经常在价格普遍开始崩跌之前很久，就走到了牛市的尽头。我期待已久的警示信号一出现我就注意到了，一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个又一个曾经的市场领头股开始从顶部回撤好几个点——这是好几个月来头一回——并且没能回升到原来的点位。显然，这些股票的涨势正在结束，而这又是我应该改变交易战术的清晰信号。

就这么简单。在牛市中，价格趋势必然是上升的，不会迟疑，也不会逡巡。因此，当一只股票开始出现与大势不符的走势时，你会认为是这只个股出了问题。但这已经足以让交易老手感觉有地方不对了。他不会指望报价带变成明师。他的职责是聆听报价带，听它说"出场！"，而不是向它递交辩护状，然后干等着它批准。

我刚才说，我会关注大涨时期领头股停止上涨的情况。它们会从这个点位下跌六七个点，然后停在那里。与此同时，市场上的其他股票则会随着新标杆股继续上扬。公司本身并没有出问题，因此原因得从别处寻找。这些股票已经顺势上涨了好几个月。当它们停止上涨时，尽管牛市大潮依然强劲，但对于这些个股来说，牛市已经结束了。而对于其他上市公司，市场潮流依然是向上的，毫无疑问。

你不必因不知所措而按兵不动，因为潮流并未转向。当时，我对市场并未转而看空，因为报价带没有让我这样做。牛市的终点还没有到，尽管已经渐行渐近了。牛市行将结束之前，你仍然可以做多赚钱。因此，我只是对已停止上涨的股票转而做空。其他股票仍没有丧失上涨的推动力，因此我既有多仓，也有空仓。

我卖出已停下脚步的昔日领头股，每只股票我都卖空了 5000 股。接着，我又做多了新的领头股。我卖空的股票的表现不尽如人意，但我做多的股票涨个不停。当这些股票最终停止上涨的时候，我就把它们卖掉并反手做空——每只卖出 5000 股。这时候，我的空头仓位已经超过了多头，因为显而易见下一笔大利润将出现在跌势中。当我感到熊市已经启动无疑，而牛市尚未真正结束时，我知道现在做一只怒熊还未到时候。没必要当个比国王还忠心的保王党，何况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在时机还远未出现呢。报价带仅仅告诉我，熊市大军的先锋部队已经冲过来了，我得做好准备了。

我继续执行这种既买又卖的操作，一个月后，我已经建立了 60000 股的空仓——我卖空了 12 只不同股票，每只 5000 股。这些股在当年早些时候都是大众的宠儿，大牛市的领导股。这算不上很重的仓位，但不要忘了，市场也没有完全转熊。

有一天，整个市场显得极其弱势，所有股票的价格都开始下跌。我所卖空的 12 只股票每一只都有了 4 点以上的利润，我知道，这回我做对了。报价带告诉我，该是做空的时候了，因此我马上把仓位加倍。

我建好了仓。现在，我在熊态已显露无疑的市场上做空，我根本不用去推动市场。市场走势肯定跑不出我的五指山，意识到这一点，我就能拿住头寸了。在仓位加倍后，很长一段时间我都没有做新的交易。大约在我满仓 7 周后，曝出了著名的“泄密事件”，股市应声崩盘。据说有人先人一步从华盛顿收到风声，说威尔逊总统将发布使欧洲快速恢复和平的消息。当然，“战争新娘景气”之所以得以启动和发展，全是拜世界大战所赐，因此和平显然是利空。有一位极聪明的场内交易员被指利用事先消息获利。他淡然回应道，他之所以卖出股票，绝非因为任何坏消息，而是因为他认为牛市已老。而我则在 7 周前就把空头仓位加重了一倍。

泄密消息一出，市场应声崩盘，我自然借此机会轧平了头寸。这是唯一可能的操作。当发生了意料之外的事情时，你理所当然不应该错过命运对你的恩赐。一方面，面对如此崩盘，你将会面临一个很大的市场，你可以借此机会轻松掉头，因此这是你将账面利润转换为真金白银的良机。即使是在熊市中，要平掉 12000 股股票空头仓位而不因此推高价格也是很难办到的。你必须等待让你能够买入如此大量的股票又不会让你的账面利润受损的机会出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我得说明一下，我从未料到股市会在这个时候出于这样的原因而出现这种程度的暴跌。但是，正如我以前说过的，我 30 年的作手经验表明，这样的意外往往是顺最小阻力线方向的，而最小阻力线正是我建仓的依据。另一点也需要牢记：永远不要奢望卖在顶部。要在回撤之后没有出现反弹时卖出。

1916 年，我在牛市时做多，在熊市开始后又反手做空，最终净赚 300 万美元。正如我所说的，你不能死抱着市场的一边，明明结束了还死抱着不放。

那年冬天，我和往常一样去南方度假，来到了棕榈滩，因为我很喜欢海钓。我卖空了股票和小麦，两条战线均战果辉煌。我没有任何烦心事，美美地享受着生活。当然，除非我去欧洲度假，否则我是不会失去和股票或商品市场的联系的。比如，我在阿迪朗达克山区(Adirondacks)的房子里就安装了直连我经纪商办公室的电报线。

在棕榈滩，我会定期到我经纪商的分部转悠。我注意到，我没有持仓的棉花势头很强而且在上涨。当时(1917 年)我听到了大量威尔逊总统正在努力谋求和平的传闻，既有媒体号外，也有棕榈滩朋友们的交头接耳。终于有一天，我意识到，当前众多市场的走势体现了人们对威尔逊获得成功的信心。人们认为和平已唾手可得，因此股票和小麦应该下跌，而棉花应该上涨。我在股票和小麦上已经部署好了仓位，但对棉花，我已经有段时间没有动手了。

那天下午 2 点 20 分，我还一包棉花都没有。而到了 2 点 25 分，在和平就在眼前的信念的驱使下，我一开始就买入了 15000 包棉花。我打算按照老路子进行交易，即满仓买入，具体手法我就不再多说了。

那个下午，收盘后，我们收到了德国“无限制战争”宣言①。我什么都做不了，只能坐等第二天开盘。我记得那天晚上在格莱德利(Gridley)俱乐部，一位

① 此处是指德国在一战期间实施的“无限制潜艇战”，意在击沉所有驶向英国的船只，对英国实施海上封锁。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最伟大的美国产业巨头愿意以比当天收盘价低 5 个点的价格卖出任何数量的美国钢铁。在场的有好几位匹兹堡百万富翁，但没人接受这位大佬的卖盘。他们知道，次日开盘股市必然大崩。

毫无悬念，第二天早上，股市和商品市场的开盘一片混乱。有的股票比上一日低开了 8 个点。对我来说，这是回补获利空头头寸的天赐良机。正如我所说的，在熊市中，在突发信心崩坏时回补空头头寸准错不了。如果你的持仓量很大，那么这是你既快又好地将账面利润转换为真金白银的唯一办法。比如，光是在美国钢铁上，我就卖空了 50000 股。当然，我也卖空了其他股票。当我发现能够让我回补头寸的市场出现了时，我马上照办。我的利润加起来大约有 150 万美元。这是个不容错过的机会。

前一天交易时段的最后半小时，我买入做多了 15000 包棉花。结果今天棉花低开了 500 点。这意味着一夜之间我就损失了 375000 美元。再明显不过，在股市和小麦市场，唯一明智的操作是借崩盘回补空头头寸，但在棉花市场上应该怎么做我就不是很清楚了。要考虑的东西太多。以往，我一确信犯了错，就会马上斩仓，但那天早上，我不愿就此认输。接着我想到，我来南方是来享受钓鱼之乐的，不是让自己迷失在棉花市场走势中的。除此之外，我在小麦市场和股票上已经赚得了大把利润，因此我决定在棉花上认栽。于是，我认为我的利润就只是 100 万美元出头，而不是 150 多万美元。不过那只是记账问题——当你对推销员问这问那没个消停时，他就会这样对你说。

要是我没有在前一天开盘前买入那笔棉花，那我就能省下 40 万美元了。这件事情表明，即使不大的仓位，也能让你在很短的时间内输掉一大笔钱。我的主要仓位无比正确，虽然令我大受其益的意外和让我构筑股票和小麦头寸的考量是完全相反的。请注意，这里再次显现出最小阻力线对交易者的价值。价格如我预料的那般运动，尽管德国人的宣言带来了未曾预料到的市场因素。如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果事情如我预料的那样完全展开，那我的三个头寸将百分百正确，因为在和平的刺激下，股票和小麦将走低，而棉花将走高，我将在三条战线上大获全胜。不考虑战争与和平的因素，我在股市和小麦上的头寸是正确的，而这就是意料之外事件能助我一臂之力的原因。在棉花上，我的操作是基于某种可能发生在市场之外的因素的，也就是说，我是在就威尔逊的和平谈判能否成功下注。结果，德国军事领导人让我在棉花上栽了跟头。

当我在 1917 年回到纽约时，我已经还清了所有债务，总数高达 100 万美元以上。偿还债务对我来说是个愉快的任务。我本应该在几个月以前就把它们还清的，之所以没有这样做，原因只有一个——我的交易既活跃又成功，因此我要把所有的资本都用来做交易。不管是对我自己，还是对我自认为是我的债权人的所有人，我都有义务好好利用 1915 年至 1916 年的美妙市场。我知道我会赚一大笔钱，我一点都不担心，因为这些钱他们本已不指望能够收回，多等上几个月更是不在话下了。现在，我一下子就把这笔钱还清了。因此，当市场卯足了劲讨好我时，我所做的只能是动用一切可以动用的资源来做大手笔交易。

我要支付利息，但所有在免债合同上签了字的债权人都断然拒绝了。我最后给钱的仁兄就是那位 800 美元债主，他让我的生活变成了一种负担，一直在我耳边聒噪，扰得我无法交易。我把他晾在一边，直到他听说我已经偿还完了其他所有债主。最终，他拿回了他的钱。我想给他点教训，下次再有人欠他几百美元的时候不要这么咋咋呼呼的。

我就这样东山再起了。

在还清了所有债务后，我划出一大笔钱作为年金。我下定决心，再也不要让自己穷困潦倒、生活拮据，连笔资本金都拿不出来了。当然，结婚后，我还投了一些钱给我太太的信托。儿子出生后，我给他也投了点。

我为什么要这样做呢？不仅仅是出于担心股市可能卷走这些钱，还因为我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知道人必定会把钱花光而后快。这样做至少可以让太太和孩子不为我所累。

在我认识的人当中不止一个人这么做了，但他们无不在需要那笔钱的时候哄骗太太签字画押，然后把钱拿走输个精光。但我把这笔钱固定起来，不管我和我太太想怎么样，这个信托都会拒绝。这个信托将对来自我俩的干扰完全免疫，对我的市场需求完全免疫，甚至对一位贤惠妻子的爱完全免疫。我绝不冒险！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章 道高一尺，魔高一丈

在投机风险中，意料之外的事情——我更喜欢称之为不可预料之事——算得上排名很高。即使是最保守的人也应该冒某些风险，否则他就是商业上的懦夫。正常商业风险不会比你出门上街或是坐火车旅行时的风险更高。如果我亏钱的原因是某些没人能够预见的状况，那我就把它当做是遇到了不期而遇的暴风雨。从出生到进入坟墓，人生就是一场赌博，我又不能未卜先知，因此即使遇上某些状况，我也不会烦恼。在我的投机客生涯中，有时候我做得完全正确，操作也恰到好处，但虽则如此，我仍然会被某些卑鄙对手的肮脏伎俩骗走利润。

为了对付恶棍、懦夫和乌合之众的行径，生意人必须心思敏捷、远见卓识，这样才能保护自己。我从来没有遇到过赤裸裸的欺诈，除了以前有一两家投机商号这么做过。这是因为即使是在那种地方，诚实也是最佳策略：大钱总是来自光明正大，而不是偷鸡摸狗。我一直认为，如果你必须时刻警惕你的对手，以免他利用一切空子作弊，那么这种游戏根本不值一玩。但面对咋咋呼呼的骗子，绅士真是一点法子都没有。我曾经因为相信誓言的神圣性、相信绅士之间约定的不可违背性而吃到过很大的苦头，这样的例子我可以给你举出一打来。但我不会这么做，因为这并不会使结果有所改变。

小说家、牧师和女人喜欢指责证交所交易池里充满了受贿者，而华尔街的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日常业务就是钩心斗角。这听起来很带劲，但纯属胡诌。我并不认为我的工作是争吵和竞争。我从来不和别人钩心斗角，不管是个人还是投机团伙。我和他们只是道不同——我指的是对基本大势的解读。剧作家笔下的商战并不是人与人之间的斗争，仅仅是业务观点的交锋。我试图坚持且仅坚持事实，并以此作为行动指导。这正是伯纳德·巴鲁克(Bernard M. Baruch)财源滚滚的诀窍。有时候，我没能认清或过早认清事实——所有的事实，换句话说，我没有按逻辑来推理，每当此时，我就会亏钱。我犯了错误，而每次犯错都会让我付出亏钱的代价。

理性的人都不会反对为错误付出代价。在犯错方面，不存在优先债权人，不存在例外，也不存在豁免。但我反对在正确时亏钱，我这么说也不是指那些因某个交易所交易规则突然改变而使我亏钱的交易。我想到的是投机活动中的某些风险，这些风险时刻提醒着我，利润在存进银行户头之前都不能称之为安全利润。

世界大战在欧洲爆发后，商品价格开始上涨，这是预料中的事情。预见到这一点就像预见到战时通货膨胀一样容易。当然，随着战争本身的延长，普涨之势也在继续。你可能还记得，1915 年我正忙于东山再起。股市繁荣就在那里，我的职责是好好利用它。我的最安全、最轻松、最迅速的大胜就发生在股市，同时我也十分幸运，这些你都已知道。

到 1917 年 7 月，我不但已经偿还了全部债务，而且还省下一大笔盈余。这意味着我现在有时间、有金钱也有心情考虑同时在商品和股票上交易了。多年来，我一直在研究所有市场，这是我的功课。商品价格大概已经较战前水平上涨了 100%～140%。只有一种东西例外，那就是咖啡。当然，之所以这样是有原因的。战争的爆发意味着欧洲市场被封闭，因此大量咖啡被运到了美国——硕果仅存的大市场。这适时地导致了美国生咖啡供给严重过剩，从而将价格大大拉低。当我第一次开始考虑咖啡的投机机会时，其价格已经跌到战前水平之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下了。如果说这一反常现象的原因可谓浅白的话，那么，同样浅白的是，德国和奥地利的潜艇效率极高，因此商船数量会大大下降，这最终会导致咖啡进口量大降。随着咖啡进货量的下降而消费量不变，过剩库存将被吸收，而当这一幕真的发生时，咖啡价格方面就会出现在其他所有商品上出现的事情，那就是上涨。

你不必成为福尔摩斯就能看穿这一点。为什么没人买咖啡？我不知道。但当我决定买咖啡的时候，我并不认为自己是在投机，我更愿意说这是一次投资。我知道，要从这笔交易中获利还需时日，但我知道，这笔交易必定会产生丰厚的利润。于是，这笔交易便是一笔保守的投资，与其说是赌徒下注，不如说是银行家做生意。

1917 年，我开始了买入咖啡的操作。我囤积了很大一笔咖啡。不过，市场状况平淡无奇，没什么好说的，价格并没有如我预料的那样上涨。这一切的结果是，我无所事事地持有了 9 个月的咖啡仓位。然后，我所持有的合约到期，因此我不得不卖掉全部头寸。这笔交易令我损失了很大一笔钱，但我仍然确信，自己的观点是正确的。我在时机判断方面显然犯了错误，但我很有信心，咖啡必然会步所有商品的后尘开始上涨。因此，我一卖光手里的头寸就又重新杀入了。这回我的买入量是那突破无功的 9 个月的持仓量的 3 倍。当然，我还买入了期限最长的展期期权。

这一回，我错得不那么离谱了。在我完成了 3 倍持仓的构筑后，市场马上开始上涨了。美国各地的人们似乎在一瞬间意识到咖啡市场必然发生的事情了。看起来，我的投资将回报给我相当可观的报酬率。

我所持有的合约的卖方均是烘焙商，大多是德国名字以及与德国相关的机构。他们此前从巴西买入咖啡，满心以为能运抵美国，但没有运输的船，因此他们进退维谷：一方面，不断有来自南美的咖啡到货；另一方面，他们却大量做空卖咖啡给我。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

请注意，我刚开始看多的时候，咖啡价格大概正好处于战前水平，而且不要忘了，在我买入以后，我持有了大半年，然后吞下了很大的损失。犯错的惩罚就是亏钱，正确的奖赏就是赚钱。我毫无疑问是对的，又持有了很大的头寸，因此我很笃定自己会赚一大笔钱。只消不大的涨幅，我就能获得满意的利润，因为我的持仓量多达好几十万包。我不想给出我交易的具体数量，因为这实在是太大了，听起来有吹牛的嫌疑。事实上，我是按自己的路子在交易，而且每时每刻都留有足够的安全边际。在这桩交易中，我相当保守。我之所以大肆买入期权，是因为我看不出自己能损失多少。大势于我有利。我已经等待了一年，现在我的耐心和我的正确将使我获益。我可以看见利润向我大步奔来。这无关精明。只要你不是瞎子，就能抓到。

又快又好的利润，几百万美元！但我根本没有得到它们。不，这并不是大势突变造成的意外。市场并没有发生剧烈的反转，咖啡也没有源源不断地进入美国。那么，发生了什么呢？不可预料事件！这件事情从来没有发生过，因此我根本无从预防。我得在老长老长的需引起随时警惕的投机风险名单中再加上一个名字。那些卖给我咖啡的家伙，也就是那些空头，十分清楚自己面临的局面，想尽办法要从作茧自缚中翻身，于是他们想出了一种新的耍赖办法。他们跑去华盛顿求援，而且得逞了。

你或许还记得，政府推行了不少政策来抑制必需品的囤积居奇行为。这些政策中的绝大部分如何运作，你是知道的。唉，那些“心忧天下”的咖啡空头来到战时产业委员会(War Industrial Board)价格稳定委员会(Price Fixing Committee)——大概是叫这个名儿——面前大谈爱国主义，呼吁该委员会站出来保护美国人民的早饭。他们说，一个职业投机客，一个叫劳伦斯・利文斯顿的家伙，正在操纵或正准备操纵咖啡。如果不能粉碎他的投机阴谋，他将从因战争而形成的大势中获利，而美国人民将为每天必不可少的咖啡支付过高的价格。这些“爱国者”将他们无法运到美国来的咖啡卖给了我，这帮人无法想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

象，怎么能让一亿美国人民或多或少地都向无良投机客进贡金钱。他们代表的不是咖啡赌博，而是咖啡贸易，他们愿意帮助政府打击实际或可能的囤积居奇行为。

我对这些装可怜者深恶痛绝。我的意思不是在暗示价格稳定委员会没有尽心尽责遏制囤积居奇和浪费。不过，我仍然要说，价格稳定委员会并没有深入调查咖啡市场这一具体问题。他们为生咖啡设了一个最高价，还设了一个时间期限，要求在此之前了结所有未平仓合约。当然，这个决定意味着咖啡交易所将关门大吉。而我所能做并确实做了的只有一件事，那就是卖掉所有合约。我原本认为好几百万美元利润已经如往常一样稳当当地落入袋中了，但到头来这笔利润从未兑现过。不论当时还是现在，我都和所有人一样反对在生活必需品上囤积居奇，但当时价格稳定委员会只对咖啡动了手。要知道，当时咖啡价格实际上比战前数年的平均水平还要低，而其他商品的价格都要比战前水平高出 250%～400%。价格上涨是不可避免的，其原因并非无良投机客，而是进口锐减导致的供给下降；而进口之所以锐减，唯一的原因是德国潜艇在摧残全世界的货轮。价格稳定委员会不等咖啡启动就开始迫不及待地猛踩刹车了。

从政策和权宜之计的角度看，那么早强迫咖啡交易所关门是个错误。如果价格稳定委员会不插手咖啡价格，那么它毫无疑问将因为我刚才所说的原因上涨，和所谓的操纵一点关系都没有。而价格的走高——实际上并不会高到离谱的程度——将刺激咖啡市场的供给。我已经听说，伯纳德·巴鲁克[①]宣称战时产业委员会已经在考虑这一因素（即保证供给）在稳定价格中的作用了。因此，对某些商品限价太高的抱怨是不公平的。后来，在咖啡交易所重新开张后，咖啡价格涨到了 20 美分。美国人民之所以必须支付这样的价格，是因为供给太

① 伯纳德·巴鲁克为当时美国著名金融家，在第一次世界大战期间任战时工业局局长。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少；而供给之所以太少，是因为价格曾被定得太低；而低定价的推手，正是那些“仁慈”的空头，他们的目的是以此补偿高昂的海运价格从而确保进口。

我一直认为，这次咖啡交易是我所有商品交易中最合理的一次。我把这次交易看做是投资，而不是投机。我的持仓时间超过一年。如果说这笔交易有什么赌博因素的话，那就是那些有着德国名字或德国祖先的烘焙商。他们从巴西搞来咖啡，然后在纽约卖给我。价格稳定委员会限定了唯一一种没有涨价的商品的价格。他们在囤积居奇行为发生之前保护了公众，却没有在随后不可避免的价格上涨中出手。最后获利的只有烘焙商。非但如此，尽管生咖啡价格一直徘徊在每磅 9 美分，但烘焙咖啡价格和其他商品一样涨个不停。如果生咖啡价格每磅上涨个两三美分，那我就能获得几百万美元的利润了，公众也不会像后来价格上涨时那样付出那么高昂的代价了。

在投机中，“事后诸葛”行为纯属浪费时间，不会给你带来任何好处，但这次交易颇有些教育价值。我干得非常漂亮，不亚于其他任何一次出手。上涨是笃定之事，是逻辑上的必然，我准确地预料到了。我原本以为那几百万美元想不赚都难，但最后我真的没赚到。

除此之外，交易所在没有警告的情况下改变交易规则从而让我蒙受损失的情形还发生过两次。但在那两次中，我的头寸虽然在技术上说无懈可击，但就交易本身而言，并不如这次咖啡交易那样笃定。在投机操作中，什么东西都不是笃定的。正是出于我刚才和你说的体会，我在我的风险名单上添加了一个名字：不可预料的意外。

在咖啡风波过去后，我在其他商品以及股票空头上所向披靡，一时间关于我的各类真真假假的消息蜂拥而起。只要价格出现了在所难免的下跌，华尔街上的职业作手和报纸写手就会指责是我在袭击市场。我估摸着，他们之所以要夸大我的操作的规模和影响，是为了满足公众永无止境的要求——为每一分钱的价格波动寻找理由。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正如我一再强调的，没有哪次操纵能够把股价压低并稳定在底部。这里面一点神秘因素都没有。原因其实很简单，任何人只要稍稍动一下脑筋都能想透。假设一位作手袭击了一只股票，也就是说，将价格打压到真实价值之下，此时，会必然发生什么事情？这位袭击者就会立刻面临最强大的内幕买人。知道这个股票真实价值的人会一直买入，只要其价格显得非常便宜。如果内幕人士不买，那肯定是因为整体大势与其使用自身资源的自由意志相冲突，因此大势肯定不是向牛的。当人们在谈论“袭击”的时候，潜台词就是袭击是不公平的，与犯罪没什么两样。但将一只股票卖到远低于其真实价值的水准是非常危险的做法。你最好记住，被袭击后反弹失败的股票肯定不存在强大的内幕买盘，而当股票被袭击——即被不公平地卖空后，一般总会有内幕买盘涌现。内幕买盘的用处意味着它不会长期停留在底部。我得说，所谓的袭击，一百次中有九十九次根本就是合理的下跌，无论职业作手能够调动的头寸有多么巨大，他充其量也只是在某些时候加快跌势，而不可能是发生下跌的主因。

绝大多数突发性下跌或特别剧烈的崩盘是某些作手的操作造成的，这一理论之所以存在，是因为有的投机客属于纯粹的盲目赌徒，他们宁可盲目相信别人告诉他们的东西，也不愿自己稍稍动点脑子想一想，而控盘为他们提供了一种容易的解释。这些倒霉的投机客亏钱后，经纪商和财经长舌妇就会跟他们说这是袭击者在搞鬼，而实际上起作用的其实是反向提示（Inverted Tip）。其中的区别在于，利空消息是明确的、积极的卖空建议，而反向提示——即根本没有解释功能的解释——的唯一作用是让你无法明智地卖空。当一只股票出现大跌的时候，卖出它是自然反应。下跌是有原因的——你可能不知道，但肯定是合理的原因——因此赶紧脱手。但若大跌是由作手的袭击造成的，那么脱手就不是明智之选，因为只要袭击一停，股价就必定会反弹。这就是反向提示！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章 小道消息

小道消息！人们是多么中意小道消息啊！人们不仅乐于打探消息，也积极传播消息。小道消息中既有贪婪，也有虚荣心。有时候，看着那些聪明绝顶的人费尽心机地打探消息，实在是非常有趣。线人无需担心消息的质量，因为打探消息的人并不是冲着消息的好坏去的，只要是消息都行。如果消息不错，棒极了！反之，就希望下次好运吧。此刻，我脑中浮现出了一般佣金行中的一般客户。有一类承销商和操纵者，他们永远坚信小道消息至上。对他们来说，小道消息的顺利传播便是公关工作的至高境界，是世界上最牛的推销手段。这是因为，线人和打探消息者总是在传递消息，永不停歇，这使得消息传播成为一种永无止境的连锁广告。消息贩子有这样一种幻觉：只要散布得当，没有哪个大活人能抵制消息的诱惑。因此，他们努力研究如何更好地散播消息。

我每天都能从各式各样的人那里得到几百条小道消息。我来给你讲个关于婆罗洲锡业(Borneo Tin)的故事吧。你还记得这个股票是什么时候发行的吗？当时正是股市最为繁荣的时候。发行资金集团采纳了一个非常聪明的银行家的建议，决定立刻公开上市，而不去浪费时间聘请承销辛迪加[1]。这是个

---

① 承销辛迪加即指包销模式。在证券的承销过程中，主承销商与垄断组织之一辛迪加成员同意以协定价格买下所有证券，然后再销售给自己的客户。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好主意。发行集团所犯的唯一一个错误是缺乏经验所致：他们不知道股市在疯狂的繁荣期有多少能耐；而且他们虽然有创新精神，却不够精明。他们一致认为有必要提高价格以便更好地发售，但这个发行价太高了，以至于交易者和投机客在购买的时候顾虑重重。

按理说，发行集团应该是被股票缠着怎么也出不了手了，但是在一个已经失去理智的市场，他们的贪婪居然最终被认为是稳健保守的。只要有足够的小道消息，公众什么股票都愿意买。投资已经被人们遗忘了，人们只想要来钱快，只想着稳赚不赔地赌博。因为战争物资被大量地采购，黄金正不断涌入美国。我听别人说，在制订婆罗洲锡业公司股票上市计划时，发行团三次提高了开盘价，然后才做成了首笔正式交易，公众才可以开始买卖。

我也曾经收到邀请加入发行资金集团。接到邀请后我考虑了一番，最终还是没有接受。我认为，如果有任何市场运作机会的话，我更愿意自己单干。我根据自己的信息进行交易，并遵循我自己的方法。当婆罗洲锡业股票上市时，我在第一天的第一个小时就买进了一万股，因为我清楚地知道发行资金集团手上的筹码和他们下一步的计划，同样也知道在牛市中公众的能耐。婆罗洲锡业股票的首日秀相当成功。实际上，发行集团发现，购买欲望竟然如此之强。于是他们认定，决不能过早脱手过多股票，否则肯定悔之不及。他们发现我买了整整一万股股票，也正是那会儿，他们意识到，即使把价格再提高 25 或 30 点，他们也可以将所有的股票卖得一张不剩。照此来看，我那一万股买单的油水——像银行存款般笃定的利润——实在太大了，这些钱原本应该滚进他们的腰包的。因此，他们停止了拉高操作，并试图把我震出市场。但我抱紧头寸，不动如山。他们只能自认倒霉，因为他们不想市场脱离掌控。于是，他们又开始重新拉高股票价格，尽可能地不再失去手里的筹码。

当他们看到其他股票涨到了可谓疯狂的程度，他们就开始盼着数十亿美元的进账了。当婆罗洲锡业上涨到了 120 美元的时候，我让他们买走了我所购买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的一万股。这一卖打断了上涨的形势，发行资金集团也暂时放缓了拉升的速度。在下一波整体普涨的行情中，他们又再一次做多市场，卖出了一小部分股票。但事实证明，这次的股票价格过高了。他们最终把股价推高到150美元。但是牛市的鼎盛时期已经一去不复返了，发行团只能在市场下跌过程中见机行事，卖给那些乐于在大回撤后买入股票的人。这些人有一种错误的观点，如果一个股票曾经一度达到150美元的话，那这个股票回落到130美元就已经很便宜了，如果到120美元的话就是甩卖价了。此外，发行团还散布消息，先散布给场内交易员——这些交易员常常有能力做出一波短线的行情，再扩散到佣金行。即使这样，发行团的人使出了浑身解数，但收效依旧不理想。主要的问题在于，做多股票的黄金时间已经过去了，菜鸟们已经中了其他的套儿了。婆罗洲锡业的人没有意识到这一点，也有可能是不愿意认识到这一点。

那会，我和太太一起远在棕榈滩。一天，我在格里德利俱乐部赚了点小钱。当我回去的时候，我从中拿出一张500美元大钞给了利文斯顿夫人。说来也巧，那天晚上，利文斯顿夫人在晚宴上遇到了婆罗洲锡业公司的主席维森斯坦(Wisenstein)先生，当时他已是发行资金集团的管理人。过了一段时间之后，我们才知道，原来晚宴上坐在利文斯顿夫人旁边，是这位先生一手策划的。

维森斯坦先生在晚宴上对拙荆大献殷勤，极尽讨好之能事。结束的时候他故作神秘地对拙荆说："利文斯顿夫人，我要做一件我之前从来没有做过的事情。我非常乐意这么做，因为你很明白这意味着什么。"他顿了顿，眼巴巴地望着拙荆，想确保她不仅是个聪明的人，更是个保守秘密的人。她看懂了他明显得不能再明显的潜台词，但她只说了一句话："是的。"

"好的，利文斯顿夫人。遇到您和您先生实在太愉快了，我想说，我的赤诚之心天地可鉴，因为我希望以后能经常见到两位。我确信，不用我说，您一定知道我接下去要说的是机密的信息。"然后，他咬着耳朵轻声道："如果您现在买婆罗洲锡业，您将挣一大笔钱。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“此话当真?”她将信将疑。

“就在我刚刚离开酒店之前,”他解释道,“我收到了几封电报,其中的消息起码还有好几天才会公布。我将全力收购这只股票。如果明天开盘的时候您能买到一些,那我们就是在同一时间用同一价格买入了。我可以保证,婆罗洲锡业股票肯定会涨。您是我唯一告诉这个消息的人。绝对的唯一。”

她向他表示感谢,然后告诉他,她对股票投资一点都不懂。但是他向她强调,她只需要知道他刚刚告诉她的消息就行了,其他什么都不需要。为了保证她理解得正确,他给她重复了他的建议:

“您要做的只是买入婆罗洲锡业,多少随意。我可以保证,您一分钱都不会赔。我这辈子从来没有告诉过一位女士或先生去买入任何东西。我确信股票的价格不会在200美元止步。我也希望您能从中获利,我不可能一个人买光所有的股票,如果除我之外的其他任何人能从这次上涨中得益,我肯定希望是您而不是陌生人。我之所以偷偷地告诉您,是因为我知道您不会再和其他人提到这个消息了。请记住我的话,利文斯顿夫人,买入婆罗洲锡业。”

他说话的时候非常诚恳,成功打动了拙荆,使她觉得她已经找到了花掉我下午给她的那500美元最好的方法了。这些钱没有花费我一点本钱,对她来说也算意外之财。换句话说,如果她运气不好,即使输光了,也没什么。何况,他都说了她肯定能赚钱。如果她能凭自己的能力赚钱,岂不是正好。这点是她后来才告诉我的。

第二天开盘之前,她跑去哈丁兄弟公司营业厅,对经理说:

“哈利先生,我想买一些股票,但我不想用平常的账户来买,因为我不希望我先生在我赚到钱之前知道这个事情。你能帮我做到吗?”

哈利经理说:“恩,当然。我们可以给你安排一个特别账户。你想买什么股票,买多少股呢?”

她把500美元递给他,并告诉他:“请注意听。我不想亏损超过这个数字,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即使真的这样，我可不想欠你什么东西。并记住，我都不一点想利文斯顿先生知道这件事。用这钱在开盘的时候，尽可能地多买婆罗洲锡业。"

哈利接过钱，并告诉她，他绝不会向任何人提及这个事情，随后在开盘的时候，帮她买了 100 股。我想她买进的价位应该是在 108 美元。那天股票走势还不错，收盘的时候涨了 3 个点。利文斯顿夫人对她自己取得的成绩高兴得不得了，那天她费了很大劲才忍住没有告诉我。

凑巧，那时候我对市场是越来越看空。婆罗洲锡业这只股票异常的走势引起了我的注意。我认为，无论哪只股票都不应该在那时候上涨了，更不用说上涨成这样子。那天，我决定开始卖空操作，第一笔单子就是卖空一万股婆罗洲锡业。我觉得如果要我不卖出这只股票，那它应该在那天上涨 5～6 个点，而不仅仅是 3 点。

第二天，我在开盘时卖空了 2000 股，在临收盘前又卖空了 2000 股，该股票在那天跌至 102 美元。

第三天早晨，哈丁兄弟公司棕榈滩分公司经理哈利，等着利文斯顿夫人的到访。通常她会在上午 11 点的时候溜达到营业厅，看看市场行情如何，顺便看我在做什么。

那天利文斯顿夫人来了后，哈利把她拉到一旁，说道："利文斯顿夫人，如果你希望我为你继续持有那 100 股婆罗洲锡业，你就得给我更多的保证金了。"

"但是我没有余钱了。"她告诉他。

"我可以把它转到你的常规账户。"他建议。

"这不行，"她反对道，"那样的话，我先生就会知道了。"

"但是你的这个股票账户已经形成了亏损……"他开始劝说。

"但是当时我很清楚地告诉你我不想亏损超过 500 美元，我甚至连这个数都不想亏损。"她说道。

"我知道，利文斯顿夫人，但是我不想在没有咨询你的情况下就卖出。现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在，除非你授权我继续持有，不然我就会卖出了。"

"但是这股票在我买的那天表现可好了，"她补充道，"好得我都没法相信它会这么快就跌成这样。你相信吗？"

"不，"哈利回答，"我也不相信。"经纪行的人必须学会使用外交辞令。

"这股票到底是怎么了，哈利先生？"

哈利知道是怎么回事，但是如果要把内情告诉她就得把我也供出来，而客户的交易是绝不能泄露的。因此，他只能说："我没听说有什么不寻常的事发生在这只股票身上，不知怎么的，股票就往下跌了！瞧，已是这波行情的新低。"他说完就指着报价板。

利文斯顿夫人愣愣地看着不断下跌的股票，哭喊着："天哪，哈利先生！我不想损失我的 500 美元，我该怎么办呢？"

"我不知道，利文斯顿夫人。但如果我是你，我肯定会问利文斯顿先生。"

"那可不行！他和我说过，他不希望我自己来做投机生意。如果我要做，他肯定会帮我买卖股票。但是，我从来没有在他不知情的情况下，做过任何交易。我不敢告诉他。"

"没关系的，"哈利安慰道，"利文斯顿先生是个了不起的作手，他知道现在该怎么做。"看到她不断摇头，他又不怀好意地加了一句："不然的话，你就得追加投资一两千美元到你的婆罗洲股票了。"

最后这句话使她当机立断。她在交易所游荡了一会儿。随着市场越走越弱，她最终来到我坐着看报价板的地方，告诉我她想和我聊聊。我们走进一间封闭办公室，她把整个事情的来龙去脉讲给我听。听完后，我告诉她："傻姑娘，你就别再管这个股票了。"

她保证她不会再掺和了，于是我又给了她 500 美元，她高兴地离开了。那天，股票已经跌到面值了。

我明白这到底是怎么回事儿。维森斯坦是个精明的人。他预计，利文斯顿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

夫人会把他讲给她听的话告诉我，我听完就会开始研究这只股票。他知道市场活动总会引起我的注意，而我一向以大手笔的交易被人熟知。我猜，他以为我会买进一两万股。

这是我听到的所有小道消息里面，最精心策划，最处心积虑的一个，但还是出了差错。这是必然的。首先，这位女士恰巧在那天收到了不劳而获的 500 美元，因此，她比任何时候都愿意冒险。她希望靠自己的本事赚点钱，因此过分相信了这个消息，感到了不可抗拒的魅力。她了解我对外行人从事股票投机是什么看法，因此她不敢对我提这件事。维森斯坦没有完全摸清利文斯顿夫人的心理。

其次，他对于我属于哪一种交易者的猜测大错特错了。我从来不听取小道消息，而且当时我看空整体市场。他以为他的这招——让婆罗洲锡业活跃起来，并上涨 3 个点——能成功鼓动我买入这只股票。其实恰恰是这一点，让我选择从婆罗洲锡业开始卖空市场的操作。

在听完我太太的故事之后，我卖空婆罗洲锡业的心情是前所未有地急切。每天早晨开盘的时候，每天下午收盘的前一刻，我都会规律性地卖出一些，直到某天我发现了一个不错的平仓机会，把大笔利润稳稳地落袋为安。

在我看来，听信小道消息来做买卖可谓愚蠢的最高境界。我估计，我和爱听小道消息的人从来不是同类。有时候，我觉得那些人就像酒鬼一样。那些人无法抵抗诱惑，总是希望能痛饮一番，因为对他们来说，痛饮是无法和他们的幸福分割的。打开你的耳朵，听信小道消息，做起来是多么容易。真正令人开心的事情，是你心中的愿望得到了完全的实现；而仅次于这种开心的，便是别人告诉你该怎么做可以获得开心，而你机械地遵从了。不只是你急于求富的贪婪让你变成了瞎子，懒于思考的惰性也蒙住了你的眼睛。

陷入小道消息无法自拔的人并不局限于外部公众。在纽交所大厅的交易池里，有很多交易员也染上了这个坏毛病。我知道，他们中的很多人都对我抱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有成见，因为我从来不给他们任何小道消息。如果我告诉一个普通人："赶紧卖出5000股美国钢铁！"他会立即照办。但如果我告诉他我对整个市场都看空，并且给他解释具体原因，他肯定会听得不耐烦。在我说完后，他会瞪着我，觉得我把他的时间浪费在了解释我对总体形势的看法上，而没有像华尔街满大街的"慈善家"那样直截了当地给他具体的建议。那些人总是乐意把上百万美元塞到朋友、熟人甚至陌生人的口袋里。

所有人都抱着会发生奇迹的信念，这来源于对希望的过度依赖。有些人，每隔一阵子，就狂热地相信希望。而我们都清楚，被提升为乐观主义的楷模的，正是长期沉溺于希望的人。听信小道消息的人都可以归到这一类人里面。

我有一个熟人，他是纽约证交所会员。因为我从来不传播小道消息，也不会把朋友拉扯到小道消息中，很多人都把我看成一个自私、冷血的猪头，而他也是其中之一。这是好几年以前的事了。有一天，他在和一位报界的朋友聊天，那位朋友不经意地提到，他从一个可靠线人那儿听到，GOH股票将要上涨。我的经纪人朋友立即买入了1000股，随后他就看到这只股票快速下跌。到他卖出止损的时候，他已经亏损了3500美元。一两天后他又碰到了这个报界的朋友，那会儿，他还在心疼呢。

"你给了我一条什么垃圾消息！"他抱怨。

"什么小道消息来着？"记者问，他已经完全没印象了。

"关于GOH的，你说过来源可靠的。"

"我的确说过。那家公司的一位董事，也是公司财务委员会的成员，是他告诉我的。"

"那是哪一位呢？"交易员紧追不舍。

"如果你真想知道，"记者回答说，"我告诉你，就是你的老丈人，韦斯特莱克(Westlake)先生。"

"见鬼，你怎么不早告诉我是他！"经纪人吼道，"你让我损失了整整3500美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元。"他从来不相信家庭成员的消息。在他看来，消息来源越远，消息就越准确。

老韦斯特莱克是一个成功而富有的银行家兼股票承销商。一天，他碰到了约翰·W.盖茨。盖茨问他有没有什么消息。"如果你将有所行动，那我就给你讲个消息。如果你只是纯打听，那我还是省省唾沫吧。"老韦斯特莱克不可一世地回答。

"当然，我肯定会行动的。"盖茨讨好地保证。

"卖空雷丁！至少会赚到 25 点，说不定会更多，但 25 点是绝对跑不了的。"老韦斯特莱克郑重其事地说。

"我太感谢你了！"带着豪赌一百万美元的劲头，盖茨热情地与他握手告别，然后朝自己的交易商办公室走去。

韦斯特莱克专门炒作雷丁股票。他对这家公司一清二楚，又和内幕人士打得火热，所以股票的行情对他来说可谓一目了然。每个人都清楚这一点。现在，他建议那位西部赌客卖空这个股票。

接着，雷丁就在不断地上扬。几个星期之内，这只股票就涨了差不多 100 个点。一天，老韦斯特莱克又在街上迎头碰上了约翰·W.盖茨，但他装作没有看见他，继续往前走。约翰·W.盖茨快步追上，笑眯眯地伸出手，老韦斯特莱克则一脸茫然地握着手。

"我想多谢你给我的关于雷丁股票的消息。"盖茨说道。

"我可没有给你什么小道消息。"老韦斯特莱克皱着眉头说道。

"你当然给了。还是一个棒极了的消息呢！我赚了整整 6 万美元。"

"赚了整整 6 万美元？"

"没错！你不记得了吗？你告诉我要卖空雷丁，所以我就买入了！只要我逆着你的消息来操作，我总是能赚钱。"约翰·W.盖茨很高兴地说道，"永远能赚钱！"

老韦斯特莱克看着这个直爽的西部赌客一会儿，羡慕地说道："盖茨，要是我有你的聪明，那我该是多有钱的人了！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几天前，我碰到了著名漫画家 W. A. 罗杰斯先生，他关于华尔街的作品受到了交易商们的追捧。多年来，他在《纽约通讯报》上的每日卡通专栏给千万人带来了欢乐。他给我讲过一个故事，事情发生在美西战争前夕。有一天晚上，他和一个经纪人朋友在一起。临走的时候，那个经纪人朋友从衣帽架上取下他的圆顶礼帽，至少他认为那是自己的帽子，因为外形一模一样，而且戴在头上完全合适。

那会儿，华尔街的人想的和谈的全是跟西班牙作战的事情。究竟会不会有战争呢？如果战争真的爆发了，那市场将下跌，并不是因为我们自己想卖出，而是因为欧洲持有我们证券的人会带来的卖压。如果双方相安无事，那自然要买入股票。之前小报说得有些耸人听闻，已经引起了股市的大幅下跌了。罗杰斯先生告诉我的故事大致是这样的：

“我的朋友，就是那位经纪人，我前一天晚上刚去了他家。第二天，他神情紧张地站在交易所里，脑子里激烈地斗争着，吃不准市场究竟会如何发展。他把利好和利空的消息都过了一遍，但根本分辨不出哪些是事实，哪些是流言。没有可靠的信息可依据。他一会儿觉得战争是在所难免的了，一会儿又觉得自己完全相信战争是不可能发生的。他的困惑让他浑身燥热，于是他摘下了帽子试图把燥热扇走。他还是搞不清楚究竟是该买入还是卖出。”

“他凑巧往帽子里头瞟了一眼，看到几个金色的字母刚好拼成了 WAR(战争)这个词。这不正是他所需要的灵感，这难道不是老天通过我的帽子给他的一个小道消息嘛？于是他卖出了一堆股票，正好之后美国和西班牙也宣战了。他在关键时刻出手，大赚了一笔。”最后，W. A. 罗吉斯来了一句：“我再也没有要回我的那顶帽子！”[①]

在所有我听过的和小道消息有关的故事里，最带劲的是与纽约证交所一位最有名的会员有关，他的名字叫 J. T. 胡德(J. T. Hood)。有一天，另一个场内

---

① WAR 正好是罗杰斯姓名首字母缩写。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易员伯特·沃克(Bert Walker)告诉胡德，他帮了大西洋—南方铁路公司(Atlantic & Southern)一位声名显赫的董事一个大忙。作为回报，这个董事指导他全仓买进大西洋—南方铁路。据该董事说，董事会将会有所行动，将股票价格推高至少25点。虽然不是所有的董事都参与其中，但是预计大部分的董事都会投支持票。

伯特·沃克推测分红利率将被提升。他把这个消息告诉了他的朋友胡德，然后他们各自买进了几千股的大西洋—南方铁路。这个股票非常疲软，在他们买入前后都是一个烂样。但胡德认为，这明显是为了让公司内幕集团更容易加码，而该集团的这个头头，正是那个让伯特万分感激的朋友。

接下来的周四，在股市收盘之后，大西洋—南方铁路公司董事会举行会议，并通过了分红方案。周五一早，股市开始交易后，该公司股票在6分钟之内就下跌了6个点。

伯特·沃克感到一阵揪心的疼。他去那位好人董事的办公室拜访，后者表示心痛不已，并后悔万分。他解释说他完全忘了曾经告诉伯特去买入股票这件事情，所以才忘了通知伯特"董事会占优一派的计划有所变化"。懊悔的董事急于补救，给了伯特另一个小道消息。他善意地说，他的一些同事想买入得更便宜一些，因此不顾他的反对，用了一些小伎俩。他不得不让步以获取他们的投票。但是现在，他们已经如愿以偿地拿到了满仓的筹码，就再也没有什么可以阻挡这个股票的上涨了。现在买进大西洋—南方铁路，就是有双重保险、水到渠成的事情了。

伯特不仅原谅了他，还和这位身居要职的金融家握手热情告别。自然，他马上找到了他的共患难好朋友胡德，把这个好消息和他分享。他们马上就要大赚一票了。之前，小道消息传说股票要上涨，于是两人就买入了。现在比原来又跌了15点，买起来就更加容易。因此，他俩在联合账户上一共买了5000股。

他们的买入就好像是扣下了发令枪的扳机，这只股票开始狠狠地下跌，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明显是内幕人士卖出造成的结果。两位场内人士很快就证实了他们的猜想。胡德卖出了他俩共同持有的 5000 股。事后，伯特·沃克骂道："如果这个流氓银行家不是在前天就逃去了佛罗里达，我非扒了他的皮不可。是的，我肯定会这么做。你跟我来。"

"去哪儿?"胡德问。

"电报局。我想给这个混蛋发一封他这辈子都不会忘记的电报。走!"

伯特领路，带着胡德一起到了电报局。他们在这 5000 股上可亏大了，因此他们写了一封痛快淋漓的声讨电报，把愤怒的心情表现得淋漓尽致。伯特把它念给胡德听，结尾的时候说道："这差不多可以让他知道，他在我心里是一个怎样的混蛋东西了。"

伯特正准备把电报稿递给一旁等候的电报员，胡德突然说："等等，伯特!"

"怎么了?"

"我还是不想发了。"胡德一脸认真地建议。

"为什么呢?"伯特高声喊出。

"这会让他丢尽面子的!"

"这就是希望达到的目标，不是吗?"伯特不解地看着胡德说。

但是胡德反对地摇了摇头，严肃地说："如果你发出了那个电报，我们从他那就再也得不到一条小道消息了。"

一个职业炒手居然说出这种话，那我们还怎么能责备菜鸟们听信小道消息呢？人们听信小道消息，并不是因为人们是蠢蛋，而是因为他们喜欢我之前提到过的希望，而支持这希望的是老罗斯柴尔德公爵(Baron Rothschild)①赢取

① 罗斯柴尔德家族是欧洲乃至世界久负盛名的金融家族，于 19 世纪初，建立了当时世界最大的金融王国，其创始人是梅耶、罗斯柴尔德及其五子。此处说明此人具体为哪一位罗斯柴尔德。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财富的秘诀。有人曾将向他请教，在股票市场赚钱是不是非常困难，他回答，正好相反，他觉得异常轻松。

“你这么说是因为你太富有了。”请教的人反驳道。

“完全不是。我找到了一条捷径，并且我孜孜不倦，于是我就不停地赚钱。如果你想知道，我可以告诉你我的这个秘密。这就是：我从不在价格最低点买入，我总是卖出得太早。”

投资者是一群由各不相同的个体组成的乌合之众。他们中的大部分人，都很看重存货、利润数字以及各种数据，似乎这些数据就意味着事实和真相。通常，人的因素都被大大忽视了。人们很少会因为一个人去做多市场。我结识的投资者中，最聪明的一个是来自宾夕法尼亚州的德裔人士，他从那一路发展到华尔街，后来和罗素·赛奇(Russell Sage)交往甚密。

他是一个伟大的调查者，不知疲倦为何物。他坚信必须自己发现问题，并用自己的眼睛观察。他从不需要借用别人的眼睛来观察。这是多年前的事情了。他好像持有挺多艾奇逊公司(Atchison)的股票。之后，他听到了一些关于这个公司和其管理层的令人不安的消息。别人告诉他，该公司的主席莱因哈特(Reinhart)先生并不像人们所说的那样是个奇才，实际上他是个极度铺张浪费的管理人，他鲁莽的行为很快让公司变得一团糟。总有一天，公司会因为他的行为付出沉重的代价。

对于这位宾州德国佬来说，这一类消息可谓生死攸关。他立即赶到波士顿去拜访莱因哈特先生，并向他提了几个问题。他先重复了之前提到的各种控诉，然后问艾奇逊—托皮卡—圣达菲铁路公司(Atchison, Topeka & Santa Fe Railroad)主席，所有这些是不是真的。

莱因哈特先生不仅仅否认了所有这些谣言，甚至还表示他要用数据来证明那些造谣者只不过是别有用心的骗子罢了。宾州德国佬希望有更详细的信息，于是主席一一向他解释，细致地告诉他公司正在做些什么以及财务情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况如何。

宾州德国佬谢过董事长莱因哈特先生，回到了纽约，并立即卖空了所持有的艾奇逊—托皮卡—圣菲铁路的股票。差不多一周之后，他用手上的闲置资金买入了大量的特拉华—拉克万纳—西部铁路（Delaware，Lackawanna & Western）的股票。

几年之后，当我们在讨论换手换运气的时候，他谈到了自己的这个案例。他解释了是什么促使他尽快出手艾奇逊。

“你看，”他说，“我注意到当莱因哈特董事长写下数据的时候，他从红木制的写字台中的一格抽出了一沓信纸。信纸是质量上乘的高克重布纹纸，纸上还用两种颜色印着精美的公司抬头。这纸不只是昂贵，而且更糟糕的是，这种昂贵根本毫无意义。他在纸上只写下几个数字，以此表明这个公司每个部门的具体赢利情况，公司如何节约成本、降低运营费用。说完之后，他就把这个天价纸揉成一团扔到了废纸篓。不一会儿，他又用一张新的带有精美双色公司抬头的信纸来给我展示他们引入的资金，写了一些新的数字，然后，又扔到了废纸篓。眼睛都不眨的，就又浪费了一笔钱。我看得目瞪口呆，心想，如果董事长是这样的人，那他应该不会坚持推行或褒奖厉行节约的措施吧。于是，我决定相信我之前听到的‘董事长是个铺张浪费的人’，而拒绝接受董事长嘴上说的那一套。因此，我卖出了手上持有的所有艾奇逊股票。”

“碰巧的是，几天之后我有机会去特拉华—拉克万纳—西部铁路公司的办公室。老萨姆·斯隆（Sam Sloan）当时担任主席。他的办公室距离入口最近，而且办公室大门大开着。其实，他办公室的大门永远是敞开的。那时候，只要有人走近特拉西铁路总部的办公大楼，总能看见董事长在办公室坐着。如果有需要，任何人都可以走进去，和董事长谈业务。金融界的记者总是告诉我，和老萨姆·斯隆交谈，你从来不需要绕圈子，只需要直接问问题，然后得到一个利索的‘是’或‘否’的答案，不管其他董事在股票市场是否需要得到特殊照顾。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“当我走进办公室的时候，老先生正忙乎着。我一开始以为他正在拆阅信件，但当我走近他的办公桌时，我才看清他在干什么。我之后了解到，这么做已经成了他的日常习惯。信件分类、拆阅后，他并没有扔掉空的信封，而是收集起来带回办公室。当他空闲下来的时候，他会把信封沿四周剪开，这样他就多了两小片纸，每片纸都有一面是干净空白的。他把这些纸攒起来，然后放在案头当便笺纸使用，在上面写写画画。这正是莱因哈特用那些高级的印有抬头的纸来做的事。不浪费空的信封，也不浪费闲暇时间，所有的一切都合理利用了。”

“我再次目瞪口呆，如果特拉西有这么一位倡导节约的董事长，那这个公司所有部门的管理肯定是经济而又合理的。这位董事长将关注这一点！当然，我也了解到，公司定期派发红利，资产也较可观。我满仓买入了特拉西的股票。从那以后，该股市值先是翻了一番，之后又翻了一番。我每年的分红总数已经和当初投入的本金一样多了。现在我仍然持有特拉西。而艾奇逊，在我亲眼看到那位董事长一张接一张扔纸的几个月之后就被我卖出。他用这么多印着双色公司抬头的布纹纸，只写了几个数字，倒希望证明他并非是一个浪费的人。”

这个故事的美妙之处在于：第一，它是真实的；第二，这位宾州德国佬买的其他任何股票，都没有像投资特拉西那样给他带来如此丰厚的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章 没有什么灵感

我有一位密友，总是喜欢讲他所谓的“我的灵感”的故事。他总是说，我有一种不可名状的力量。他宣称，我所做的无非是盲从某些神秘力量，从而能够在恰当时机跳出股市。他在早餐餐桌上扯得最离奇的段子是关于一只黑猫的。那只黑猫要我卖掉我所持有的一大批股票，而我在收到黑猫的指示后就变得焦躁不安、心神不宁，直到我卖掉了所有持仓才安定下来。我成功地在这波涨势的最高点脱了手，这自然进一步强化了我那一根筋的朋友关于灵感的信仰。

事实上，那件事是这样的。一开始我去了趟华盛顿，试图说服几位国会议员，拼命向我们征税实在是太蠢了，当时我对股市并没有那么关注。我卖掉持仓的决定倒是突然在脑海中产生的，于是就成了我朋友的段子。

我承认，我确实有过不可遏制的冲动，让我在市场中如何如何。这和我在做多还是做空股票无关。我必须出场，不这样做我就浑身不舒坦。我自己估摸，这是因为所发生的事情让我看到了许多警示信号。或许光凭单一信号还不足以清晰有力到给我积极明确的理由做我突然感觉非做不可的事情，或许这就是他们所说的行情本能。老一辈作手说，詹姆斯·R. 基恩(James R. Keene)和他的几位老前辈都有类似的强大本能。我得承认，通常这种警示信号不但确实，而且能够精确到分钟。但在我朋友的那个段子中，并没有这种灵感存在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黑猫和我的操作之间没有任何关系。他到处和人说，那天早上我起床后是如何如何暴躁，我想这一点是有原因的——如果我真的很暴躁的话，那就是我非常失望。我知道我并没有说服和我谈话的国会议员，委员会在向华尔街征税这个问题上的看法和我大相径庭。我并没有妄想叫停对股票交易征税，我只是以我多年的股票操盘经验向他们推荐一种既公平又明智的征税方案。我不希望山姆大叔就这样把“下金蛋的鹅”给杀了——如果公平待它的话，这只鹅能下出数不清的金蛋。或许在这件事情上的失败不但使我愤怒不已，还让我对这个税收不公的行当感到悲观。不过，欲知事情到底如何，且听我细细道来。

在牛市初期，我认为钢铁贸易和铜市场大有前途，对这两个板块的股票也很看好，于是我开始买入它们。一开始，我买了 5000 股犹他铜业（Utah Copper），但这只股票表现不对头，于是我就没有进行后续操作。我的意思是，犹他铜业并没有表现出应有的行为，让我觉得买入它是明智的决定。我记得当时的价格在 114 美元左右徘徊。我还开始买入美国钢铁，价格也是在 114 美元左右。第一天，我就买入了 20000 股，因为美国钢铁表现对头。我是按前文所述的方法建仓的。

美国钢铁的表现一直很对路，于是我一路加仓直至满仓，此时我持有 72000 股。但我的犹他铜业仓位在首次买入之后就一直没有变化过，持仓从来没有超过 5000 股。犹他铜业的表现使我不想加仓。

人人都知道接下来发生了什么。我们迎来了一次大牛市。我知道市场在上涨，整体大势于我有利。即便股票已经大幅上扬，我的账面利润也在节节攀升，报价带却还在喊个不停：“涨势未完！涨势未完！”我到达华盛顿时，报价带还在向我发出这样的信息。当然，牛市已经发展了很长一段时间，我也没兴趣再增加我的头寸了，尽管我依然看多。与此同时，市场依然是在按我的理想路子走，因此我也没必要时刻坐在报价板前，期待出场信号的出现。在撤退的号角吹响之前——当然，不包括完全未预料到的崩盘——市场总会出现逡巡不前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或其他信号让我对投机风向的转变做好准备。这就是我能够毫无心理负担地跑去华盛顿和国会议员谈事的原因。

价格一直在涨，这意味着牛市正在接近尾声。我并不指望预知确切的结束日期，这一点远远超出了我的能力范畴。但不消我说，你一定知道我在时刻观察着警示信号。我一向如此，雷打不动。这已经成了我的职业习惯。

看着价格节节上涨，我想到了我的持仓给我带来了丰厚的账面利润，随后又想到了自己徒费力气劝说立法者公平明智地对待华尔街，结果毫无成效。清仓的种子大概就是在那时候，以那种方式种入了我的心头。那个晚上，潜意识一直在潜滋暗长。到了早上，我又开始思考市场，并开始困惑今天的走势会是如何。我下楼走到营业厅，看到的不再是继续上涨的价格和令人满意的利润，而是一个庞大的、有着强大消化能力的市场。在这样一个市场里，我可以卖出任何数量的股票。而当你满仓持股时，你必须时刻注意能把账面利润转换为真金白银的机会。在出货过程中，你必须尽可能地避免利润被侵蚀。经验教导我，你总能找到将利润套现的机会，而这种机会通常发生在价格运动的末期。这与报价带研读术或者灵感一点关系都没有。

那天早上，我发现我可以毫无困难地将股票全部脱手，一意识到这点，我马上照办了。当你决定卖出时，50 股并不比 5000 股更精明、更勇敢。但是，要卖出 50 股，即使是死气沉沉的市场也能实现，更不会引发价格崩盘，而在单只股票上卖出 5000 股就是另一回事了。我持有了 72000 股美国钢铁，头寸规模称不上巨大，但既能出货又能不使账面利润有所损失的机会也不是说有就有的。你的账面利润看上去棒极了，看着它们缩水就像是看着自己存在银行里的安全资金被偷走一样。

我的总利润大概有 150 万美元，我趁着市场还能消化的时候把它们套现了。但这并不是我的卖出行为恰到好处的原因。实际上，股市印证了我的看法才是我满足感的来源。情况是这样的：我成功地卖出了所有 72000 股头寸，平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均成交价只比当天最高价（也是此次行情最高点）低了 1 个点。这证明了我的卖出行为正确无比，分秒不差。但是，在同一天的同一刻，我还卖出了 5000 股犹他铜业，这让该股价格一下子跌掉了 5 个点。请注意，我当初是同时买入这两只股票的，我英明无比地把美国钢铁的仓位从 20000 股提高到 72000 股，却没有在最初的 5000 股犹他铜业上加仓哪怕 1 股。我为什么没有提前卖掉犹他铜业呢？因为我看好铜贸易，而且股市也处于牛市阶段。因此我认为，就算犹他铜业不会给我带来巨利，至少也不会对我造成很大的伤害。这和灵感一点关系都没有。

训练一位股票作手就像培养一位医生。医生要花多年的时间学习解剖、理学、药理学和其他各种各样的次要学科。学了理论后，还要用一辈子的时间去实践。他观察并归类各种病理现象。他得学会诊断。如果诊断正确——这取决于他的观察的正确性——他就能很好地预知病情的发展。当然，他还必须时刻牢记，人类的易错性和完全不可预知的因素意味着他不可能百分之一百地诊断正确。随着经验的积累，他开始学会不仅要判断正确，还要判断迅速。许多人会认为他这么做是出于本能，事实上，这并不是本能。事实是，他是基于多年来对类似病例的观察作出诊断，而且在作出诊断后，他也必然只能根据经验告诉他的合适疗法予以治疗。你可以传授知识，即那些被你分门别类做成索引的特定知识的集合，但你无法传授经验。很有可能，你明明知道应该怎么做但仍然亏钱——如果你不能迅速行动的话。

观察、经验、记忆和数学——这些就是成功的交易者所凭借的武器。他不但必须正确地进行观察，还必须记住他已经观察到的所有东西。他不能对不合理或意料之外的事情下注，不管他对人类的不理性有多么强的认识，也不管他多么肯定意料之外的事会频频发生。他必须根据概率下注，也就是说，必须预测事情的可能性。多年的投机实践、不断学习和不断记忆使交易者能够在意外发生时或意料中的结果出现时，当机立断，采取行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即使你拥有高超的数学能力和非同寻常的观察能力，你仍可能在投机活动中一败涂地，除非你还拥有经验和记忆。就像物理学家需要时刻关注科学进展一样，聪明的交易者永远不会放松对整体大势的研究，他会时刻追踪各处可能对各种市场的走势产生影响的发展态势。在投机场浸淫多年后，他会养成随时掌握消息的习惯。他的行动几乎是下意识的。他掌握了宝贵的职业态度，这能使他在投机游戏中胜出，甚至立于不败之地！这就是职业选手与业余或玩票交易者之间的区别，你怎么强调都不过分。华尔街赚钱的基础是数学。我的意思是，华尔街通过处理事实和数字赚钱。

我说交易者必须时刻掌握消息，并且必须对所有市场和所有行情持有一种纯粹职业的态度，我这样说的目的只是为了再次强调，灵感和神秘的行情本能与成功并无太大关系。当然，你经常可以看到，经验丰富的交易者反应很快，看上去根本不可能是深思熟虑之后才这样做的。但事实上，他们确实有很好很充分的理由，因为他们这么做是有基础的，那就是多年的职业化行动、思考和审视所收集到的事实。对他们来说，任何事物无非是进入他们思想磨坊的谷物。让我来说明一下我所谓的职业态度是什么意思。

我一直在追踪、记录商品市场。这是多年来养成的习惯。你已经知道，政府报告显示，冬小麦收成将和去年持平，而春小麦收成则会比 1921 年有所增加。情况大有改善，而且我们可能会比往年更早地迎来丰收。我得到了关于小麦形势的数字，并据此预测出收成——这就是数学。此外，我还立刻考虑到了煤矿工人和铁路工人的罢工。考虑到这些东西完全是自动的，因为我时刻都在思考可能对市场产生影响的方方面面。我马上想到，罢工已经影响到了各地的货运，必然也会对小麦价格造成不利影响。我是这样考虑的：冬小麦运抵市场的时间必将会被大大推迟，因为罢工会使运输设施陷入瘫痪状态；当罢工差不多结束时，春小麦也要开始启运了。这意味着，当铁路线可以大批量运输小麦时，被推迟的冬小麦和提早丰收的春小麦将被一起运输，而这又意味着市场上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将一下子涌入大量小麦。在这样的事实环境下——这就是显而易见的概率——像我一样了解情况并思考的交易者这段时间都不会买入小麦。他们一直要等到价格下跌到使得买入小麦成为一项不错的投资时才会动买入小麦的脑筋。市场上根本没有买盘，因此价格肯定会下跌。如此思考之后，我必须看看我想的是不是正确。正如老佩特·赫尔恩所说："绝知此事要躬行。"没有必要在看空和做空之间浪费时间。

经验教导我，市场行为是非常好的作手操盘指南。观察市场行为就好比是给病人量体温、测脉搏、观察瞳孔颜色或是看舌苔。

就目前而言，通常你可以在 1/4 美分的波动内买入或卖出 100 万蒲式耳小麦。那天，我卖出了 25 万蒲式耳来测试市场时机，结果价格下跌了 1/4 美分。由于这样的反应并不能让我确切地知道想获得的信息，于是我又卖出了 25 万蒲式耳。我注意到，我的卖单是一点一点被消化的，也就是说，是被多笔 1 万或 1.5 万蒲式耳的小买单消化掉的，而不是像往常一样三五个单子就解决了。除了买盘不给力之外，这次卖出使价格下跌了 1 1/4 美分。现在，不必浪费时间思考就能指出，市场吸收我的卖盘的方式以及我的卖盘所引发的不同寻常的下跌表明，市场上买入力量薄弱。认清了这一点后，你还能做什么呢？当然是大举卖出了。听从经验的指挥棒有时可能会使你受到愚弄，但不听从经验，你就永远没有好果子吃。因此我卖出了 200 万蒲式耳小麦，价格随之进一步下跌。几天后，市场走势使我不得不再次追加卖出了 200 万蒲式耳，价格则越跌越深。再几天后，小麦开始大跌，每蒲式耳一下子就跌去了 6 美分。此后更是跌跌不休，只出现过几次昙花一现的反弹。

现在，我并没有遵循灵感。也没有人给我消息。我对商品市场的习惯性或曰职业心智态度给我带来了利润，而这种态度来自我多年来在投机事业中的摸爬滚打。我做研究，因为我要以交易为生。一旦报价带告诉我站在正确的一边，我的职业使命就是加仓。于是我就这么做了。就这么简单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我发现，在投机游戏中，经验是分红的稳定生产机，而观察是最好的消息发生器。无论何时，个股的行为就是你需要的全部。你观察股票行为，然后经验告诉你如何从偏离常态的走势中获利——从概率的角度来获利。比如我们知道，虽然不同的股票走势可能各异，但一个板块中的所有股票会在牛市中一起上涨，在熊市中一起下跌。这在投机中再平常不过了。这是最最寻常的能够自己发现的消息，而佣金行对此也十分清楚，并把这个消息传递给所有不懂得自己思考的客户。我的意思是，让他们买入那些落后于板块领导股的其他股票。因此，如果美国钢铁上涨了，按常理判断，坩埚公司(Crucible)、共和钢铁(Republic)或伯利恒钢铁迟早会跟着一起上涨。同一板块中的所有股票应该有相同的交易环境和交易前景，因此应该一荣俱荣。所有股票都有出人头地的一天，这个理论已经被经验无数次地证实。在此理论的作用下，公众会买入AB钢铁公司，因为它在CD钢铁公司和XY钢铁公司大涨的时候没有上涨。

但如果一只股票没有出现应有的动静，我是不会去买的，即使在牛市中也是如此。有几次，我在毫无疑问的牛市中买入了一只股票，结果发现同一板块中的其他股票走势并不牛，于是我又卖掉了手中的持仓。为什么呢？因为经验告诉我，和我所谓的显性板块趋势作对是很不明智的。我们不能只考虑确定性。我们必须从概率的角度思考，并预测概率。曾经有一位老经纪人告诉我："假设我在沿着铁轨散步，我发现一辆火车以60英里的时速迎面驶来。这时，我还会继续在铁轨上走吗？朋友，我当然会闪到一旁。我甚至不会夸奖自己如此聪明谨慎。"

去年，在整体牛市行情完全展开后，我发现某板块中有一只股票没有随着该板块的其他股票一起上涨，但该板块中除了这只股票之外，其他股票正在随着大盘一起上扬。我在布莱伍德汽车(Blackwood Motors)上持有着一个很大的多头头寸。众所周知，布莱伍德公司生意做得很大。其价格每天能上涨1～3个点不等，公众还在源源不断地涌入。毫无疑问，布莱伍德汽车成了汽车板

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

块的关注焦点，而其他汽车股也随之开始上涨。但有一只股一直落在最后，那就是切斯特汽车公司(Chester)。它的涨势与同板块的其他股票相差太远，这使得它很快就成了人们的谈资。切斯特的低价和备受冷落与布莱伍德及其他汽车股的强势和备受追捧形成了鲜明对比。一时间流言满天飞。公众自然听到了这些消息，而自作聪明者开始买入切斯特——在他们看来，切斯特必定会赶上同一板块中的其他股票。

但切斯特并没有在这次公众小买潮中上涨，反而有所下跌。当时在牛市中要拉升这样一只股票可谓易如反掌，因为同处汽车板块的布莱伍德是这轮整体上涨中耀眼的领导股，而且我们目之所及，都是汽车行业需求大增、产量再创新高的消息。

显然，切斯特的内幕人士并没有做他们在牛市中通常会做的事情。他们之所以不按常理出牌，原因可能有二。或许他们是想在拉升价格前囤积更多的筹码。但如果你研究过切斯特的成交量和成交特点，就会发现这一解释站不住脚。另一个原因可能是，内幕人士担心拉升价格会让他们不得不吃进更多的股票。

当原本应该希望得到股票的人不再希望得到，那我要这只股票干什么呢？我认定，不管其他汽车公司的前景多么灿烂，卖空切斯特都不会错的。经验教导我，买入拒绝追随板块领导股上涨的股票要慎之又慎。

我很快就发现了事实：内幕人士不仅没有买入，事实上，他们是在卖出。提醒不要买入切斯特的征兆有不少，但光凭与市场行为不一致这一点就足以使我得出结论了。这一次，给我通风报信的又是报价带。根据报价带的信息，我决定卖空切斯特。不久后的一天，一开盘切斯特就出现了大跌。不久我们就了解到——和往常一样，是官方消息——内幕人士实际上一直在卖出，因为他们心知肚明，切斯特的状况很差。和往常一样，原因在大跌出现之后才公之于众。但警示信号在大跌以前就已经出现了。我并没有寻找大跌，我寻找的是警示信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

号。我不知道切斯特遇到了什么样的麻烦，我也没有遵循什么灵感的指引。我只是知道，肯定有事情不对。

就在前两天，报纸称圭亚那金业(Guiana Gold)出现了惊人走势。在场外交易价格上涨到50美元(或接近50美元的地方)之后，圭亚那金业在证交所挂牌了。头一天就跌到了35美元，随后一路下跌，最后跌破了20美元。

不过，我从来不认为这波下跌称得上惊人，因为这完全是意料中事。如果你有疑问，你可以研究一下该公司的历史。许多人都知道这件事。我听到的版本是这样的。一个辛迪加被组建起来，成员包括六位大名鼎鼎的资本家和一家声名显赫的银行。其中一位成员是美丽岛勘探公司(Belle Isle Exploration Company)的老板。美丽岛公司在圭亚那金业上投了1000万美元现金，作为回报，他们获得了圭亚那金矿公司(Guiana Gold Mining Company)的大笔债券和25万股股票(圭亚那总股本为100万股)。这只股票分红很高，而且大肆宣传。美丽岛公司认为应该把圭亚那的股票兑现，于是给了银行家25万股股票的看涨期权，让银行家设法将这笔股票连同他们自己手上的另一批股票一起脱手。他们找来一位职业作手，让他来操盘，给他的报酬是每股价格超过36美元以上部分的三分之一。我了解到，委托协议已经写好了，在签字之前，银行家反悔了，决定由他们自己来操盘，省下这笔费用。于是他们组织了一个内幕资金集团。银行家拥有美丽岛持有的25万股股票的看涨期权，行权价为36美元。但银行家将这批股票转给内幕资金集团的价格为41美元。也就是说，内幕资金集团一开始就给了银行家同伙5个点的利润。我不知道他们是不是知道这一点。

显然，在银行家看来，这次操盘可谓十拿九稳。我们已经进入了大牛市，且圭亚那金业所在板块正是市场领导板块。公司利润丰厚，而且按时分红。这一切，再加上发起人的崇高威望，使得公众认为圭亚那几乎成了一只投资股。我听说，在圭亚那一路上涨到47美元的过程中，有40万股被倒给了公众。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金板块非常强势。但很快，圭亚那就显露出了疲态，下跌了 10 个点。这再正常不过了，因为资金集团正在出货。但华尔街马上收到了风声，说事情并不那么令人满意，这只股票并不具有承销者所宣称的那种高期望值。当然，又过了一阵子，下跌的原因渐渐露出了水面。但在原因公布之前，我就已经获得了警示信号，开始出手测试圭亚那的市场反应。其反应和切斯特汽车极其相似。我卖出了圭亚那，价格一路下跌。我加仓卖出，价格继续下滑。这只股票的表现和切斯特以及其他好几只我还记得的股票如出一辙。报价带明白无误地告诉我，有东西出了问题，因为内幕人士没有在买入——内幕人士很清楚为什么他们不在牛市中买入自己的股票。另一方面，毫不知情的外部人士正在买入，因为曾经涨到过 45 美元以上高位的股票在不到 35 美元的低位上看起来是如此廉价。分红依然按时支付。这只股票看起来是个大大的便宜。

接着，消息曝光了。在公众知道之前，我已经全知道了——重大的市场新闻经常如此。但确认圭亚那公司挖出的是废矿而不是富矿的消息，无非是内幕人士早早卖出的原因。我自己并不是根据这个消息卖出的。我早就根据股票的行为卖出了它。作为一名交易者，我才不关心哲学上的事情，我所关心的只有一件事：内幕买入信号。我看不见任何内幕买入信号。我不需要知道内幕人士是出于什么样的考虑才不愿意在跌势中买入自己的股票。他们的出货计划明白无误地显示，他们无意在未来操盘，抬升股价，有这一点就足够了。在这种情况下，除了卖空这只股票，你别无选择。公众已经接手了大约 50 万股圭亚那金业，唯一能够改变所有权结构的方式无非是一批意欲卖出止损的无知外部人士，将手中的股票卖给另一批指望买入赚钱的无知外部人士。

我告诉你这些——公众因为买入圭亚那而遭受损失，我因为卖出圭亚那而获利——并不是为了说教，而是为了强调研究板块运动的重要性以及技艺不精的交易者是如何无视教训的。报价带发出警示信号并不局限于股市。在商品市场，报价带也能适时吹响警哨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在棉花市场上有过一段有趣的经历。我看空股票，并建立了不大不小的空头仓位。与此同时，我还卖空了 50000 包棉花。我的股票交易赢利相当好，这让我忽视了棉花交易。等我将注意力移回棉花时，我的 50000 包空头仓位已经产生了 25 万美元的损失。如我所述，我的股票交易太有意思、太成功了，以至于我根本无法将注意力从股票上移开。每次想到棉花，我都会对自己说："只要有回撤，我就平仓。"价格确实出现了回撤，但每次都在我决定接受损失平仓之前重拾涨势而且创出新高。因此我又决定再等一等，把注意力转回股票。最后，我平掉了股票仓位，获利颇丰，并到热泉(Hot Springs)度假休息去了。

只有在这种时候，我才第一次可以将精力全部集中于我正在亏损的棉花交易上。这笔交易于我非常不利。有好几次，我看上去快要能够全身而退了。我注意到，只要出现大卖单，棉花就会走出较大的回撤。但价格几乎马上就会反弹，并且创出这轮涨势的新高。

最终，在我到达热泉区几天后，我的亏损已经达到了 100 万美元，而且棉花价格还在上涨。我反思了我所做和未做的一切，并对自己说："我肯定错了！"对我来说，感到自己错了和决定认赔离场是一回事。于是我平了仓，亏损 100 万美元离场。

第二天早上，我一门心思打高尔夫球。我在棉花上的操作已经结束了。我犯了错误，我为错误付出了代价，收据单就在我兜里。除此之外，棉花对于此刻的我来说也没有任何值得关注的地方了。在回饭店吃午饭的路上，我在经纪商营业厅停了一下，进去看了一眼报价板。我发现棉花价格下跌了 50 点。这算不了什么。但我还注意到，棉花并没有如几周以来形成的习惯那样，一遇到卖压有所减轻就立刻反弹。这个习惯表明几周来最小阻力线的方向是朝上的，忽视了这一点使我付出了 100 万美元的代价。

不过，当初让我以巨额亏损平仓的理由现在已经不再是理由，因为市场上已见不到往常的迅猛反弹了。因此我卖出了 10000 包以观其变。很快，市场便

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下挫了 50 点。我又等了一会儿，没有出现反弹。那时我真是饿极了，于是便跑到餐厅叫了一份午餐。侍者还没把我的饭端上来，我就一跃而起奔向营业厅。我发现仍旧没有反弹，于是就加仓卖出 10000 包。我等了一会，踌躇满志地看到价格又下跌了 40 点。这表明我的交易是正确的。因此我回到餐厅，吃完午餐，然后再返回营业厅。一整天棉花都没有出现反弹。当天晚上，我离开了热泉区。

打高尔夫球让人心旷神怡，但在前次棉花交易中，我的卖出和平仓操作都是错的。因此我必须卷土重来，去能令我安心交易的地方交易。市场消化我的第一个 10000 包卖单的方式让我卖出了第二个 10000 包，而市场消化我的第二个 10000 包卖单的方式让我确定，棉花走势已经反转了。其中的区别就在市场行为的不同。

我来到了华盛顿，来到我的经纪行营业厅，那儿的老板是我的老朋友塔克。我在营业厅期间，市场又跌了一点。我愈加坚定了信心，我相信我是对的，比当初我认为自己犯错时笃定得多。因此我又卖出了 40000 包，而市场又下跌了 75 点。显然，市场上不存在任何支撑。那天晚上，市场在进一步下跌之后收了盘。当初的买盘力量显然已经消失殆尽了。我不知道这样的买盘在什么价位上会再度出现，但我很有信心，这次建仓行为是明智的。第二天一早，我离开华盛顿前往纽约。我一点也不用着急。

到达费城的时候，我开车去经纪行营业厅转了转。我发现棉花市场被魔鬼洗劫了。价格出现了大崩盘，市场上出现了小型恐慌。我等不及到达纽约了。我打长途电话给我的经纪商，平掉了我的空头头寸。拿到成交报告后我发现，我已经弥补了前次交易的损失。随后我驾车回到了纽约，途中再也没有看一眼报价。

时至今日，和我在热泉区一起度假的朋友们总是说，我从午餐餐桌上一跃而起，跑去卖出了第二个 10000 包棉花。但这显然和灵感没有半点关系。当时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的情形是，不管我前次交易的错误是多么离谱，我确信卖出棉花的时机已经到了。在这股确信的力量的推动下，我一跃而起下达了卖单。我必须抓住这次机会，这是我的胜利机会。在华盛顿所做的卖出决策则来自我的观察。我多年的交易经验告诉我，最小阻力线的方向已经从向上转为向下了。

我并不因为棉花市场让我亏了100万美元而怨恨它，也不因为我犯了如此大错而埋怨自己。同时，我也不觉得在费城决定平仓收复失地有什么可骄傲的。我的交易头脑会自动考虑交易问题。我认为，说我是靠经验和记忆弥补了一开始的损失一点都不夸张。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八章 投机客的勇气

在华尔街，历史总是在不断重演。你还记得我和你说过的那个故事吗？我在斯特拉顿坐庄的玉米市场轧平空头头寸的事。呃，我在股市也用过一次完全相同的伎俩。这只股票是热带贸易(Tropical Trading)。我在做多和做空这只股票上都赚了钱。这只股票永远很活跃，是喜欢冒险的交易者们的最爱。报纸上老是说，这只股票的内幕庄家操纵着它的价格波动，而不是鼓励人们对其进行长期投资。有一天，我所认识的最有能耐的经纪人之一对我说，马利根(Mulligan)总裁及其同伙对热带贸易公司的控盘简直绝了，即使是伊利铁路(Erie)的丹尼尔・德鲁(Daniel Drew)和糖业公司的哈弗梅耶也只能望其项背。他们好几次引诱空头卖空热带贸易，然后再按部就班地进行逼空，把空头赶尽杀绝。他们就像液压机一样冷酷无情。

当然，常有人提起热带贸易公司交易过程中的“恶性事件”。不过，我敢说批评者正是受逼空之苦的那批人。为什么那些饱受内幕人士出老千之苦的场内交易员会乐此不疲地继续在这场投机游戏中玩下去呢？一方面，他们很好动，而且显然把这个习惯带进了对热带贸易的操作中。这只股票从来没有经历过长期的冷清。不必询问理由，不必给出解释，不必浪费时间，不必不耐烦地等待内幕消息给予的走势开始的时间。市场上总是有充足的股票，除非空头实力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

太强大，使得一时间市场上再也难觅买盘。这是一只分分钟都能发现新大陆的股票！

这件事发生之前不久，我如往常一样到佛罗里达度寒假。我在那儿尽享钓鱼人生，丝毫不关注市场状况，只有在收到报纸时才会瞟一眼。一天早上，我收到了一封双周邮件，我看了一眼股票报价，发现热带贸易的价格为 155 美元。我记得我上次看到报价的时候，它的价格是 140 美元。当时我的观点是我们快进入熊市了，而我正在静候卖空时机，但市场上并没有出现疯狂的卖潮。这就是我跑到佛罗里达一边钓鱼一边等待报价机发声的原因。我知道，一旦市场召唤的声音真的来临，我就会立刻赶回去。在此之前，无论我做成了什么或没做成什么都不会让市场大势加快发展。

根据我那天早上收到的报纸来看，热带贸易公司可谓特立独行。这似乎将我的整体向熊的看法具体化了，因为我认为内幕人士在面临整体市场重压下还试图去拉升热带贸易实在是愚不可及。有时候，诱空再逼空是值得怀疑的。反常之处并不在于交易者作决策遇到了可取的因素，而在我看来，拉升这只股票是大错特错的做法。任何人犯了如此大错都要受到惩罚，在股市中也是如此。

看完了报纸，我就回去钓鱼了，不过我一直在琢磨热带贸易公司内幕人士到底在搞什么鬼。他们注定要失败，这就好比一个人不带降落伞从 20 楼的高度跳下去，注定会摔成一坨肉饼一样。我的脑子被这件事情填满了，以至于我不得不放弃了钓鱼，发电报给经纪人要求以市价卖空 2000 股热带贸易。做完这件事后，我终于能安下心来钓鱼了，而且收获不小。

当天下午，我收到了特快专递送来的回电。经纪人向我报告，我的 2000 股热带贸易的成交价为 153 美元。到目前为止一切顺利。我在下跌的市场中卖出，这正是投机的应有之义。但我无法再安心钓鱼了，我离报价板太远了。在开始思考为什么热带贸易应该随市场其他股票一起下跌，而不是在内幕操纵的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

托举下上涨后，我发现了这一点。于是我离开了渔村，回到了棕榈滩——其实不如说是回到了和纽约的直连电报前。

到达棕榈滩后，我观察了一下走入歧途的内幕人士正在做什么，接着，我卖出了第二笔 2000 股热带贸易。成交报告到达后，我又追加卖出了 2000 股。市场表现得相当对头。也就是说，在我的卖单的冲击下，热带贸易应声下跌。一切顺利，于是我走出营业厅兜了一圈。但我并不开心，我越想就越不开心——我为什么不多卖点呢？于是我又折回营业厅，再卖出 2000 股。

这回我开心了。一会儿工夫，我已经卖空了 10000 股。我决定返回纽约。我得干活了。至于钓鱼嘛，下次再说好了。

到达纽约后，我特意了解了一番热带贸易公司的业务，研究了它的现状并估计它的未来。我的研究结果强化了我的结论：内幕人士在这时候抬高热带贸易股价实在是莽撞至极。这样的上涨既与整体市场基调相悖，也得不到公司赢利的支撑。

但是，这波上涨尽管既不符合逻辑，又没踩准时机，仍吸引了不少公众跟风。无疑这又反过来刺激内幕人士继续采用这种不明智的战术。因此，我卖出了更多的股票。内幕人士停止了愚蠢行为。于是我一次又一次地试探市场，以此来决定我的交易手法。最后，我建立了 30000 股的热带贸易公司空头仓位。当时的股价在 133 美元。

我曾经得到过警告，说热带贸易内幕人士知道每一张股票的下落，也知道开空头的人的身份和持仓量大小，还有其他一些具有战术意义的事实。他们是很有能耐，而且精明的交易者。总而言之，和他们作对是很危险的。但事实就是事实，最强大的盟军就是整体大势。

当然了，在 153 美元到 133 美元的一路下跌中，空头持仓量在一路上涨。而在回撤时，买入的公众依然在老生常谈：这只股票在 153 美元及以上的价位时被认为是很好的买入对象。现在，价格已经下跌了 20 点，那必然就是更好的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入对象了。一样的股票、一样的分红、一样的高管、一样的业务，真的是价廉物美！

公众的买入行为减少了市场上的筹码，而内幕人士知道，许多场内交易员都在做空，于是他们决定利用这个时机逼空。价格很快就攀上了 150 美元。我敢说，市场上出现了很多的平掉空仓的单子，但我不为所动。为什么我不平掉我的空头仓位？也许内幕人士知道有一笔 30000 股的空头头寸没有回补，但我何惧焉？促使我在 153 美元卖空并一路持有到 133 美元的理由依然存在，而且比当初更坚定了。内幕人士试图逼迫我平仓，但他们给出的理由实在蹩脚。基本面形势于我有利，在此时保持无所畏惧、不动如山一点困难都没有。投机客必须相信自己，相信自己的判断。已故的纽约棉花交易所前主席、大名鼎鼎的《投机艺术》(*Speculation as a Fine Art*)一书的作者迪克逊・G. 沃茨曾说，所谓投机客的勇气，无非就是根据自己的脑子作决策并据此行动的信心。对我来说，我根本不担心出错，因为我从来不会认为自己出了错，直到事实证明我错了。事实上，没有将我的经验转化为利润倒是会让我十分不爽。市场在某个特定时点的走势并不能证明我的错误，涨势(或跌势)所表现出的特征是决定我的市场立场[①]正确与否的东西。我只能靠我的知识崛起。而如果我失败了，那一定是由我自己的错误导致的。

从 133 美元到 150 美元的涨势没有体现出任何特征能够让我感到害怕，从而回补空头仓位。很快，这只股票便如我所料的那样再次下跌了。还没有跌穿 140 美元，内幕团伙就开始托市了，和他们的买盘一起涌出的还有大量关于这只股票的看涨传闻。我们听说，该公司利润形势喜人，如此赢利意味着固定股息率将有所上涨。此外，据说空头持仓量非常大，热带贸易公司准备掀起一场

① 此处使用了语带双关的 position，既可以指立场，也可以指头寸，因为作者在书中反复表述其观点就是其行动的意思。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本世纪最波澜壮阔的逼空战，给全体空头，特别是某位在卖空的错误道路上越走越远的作手一点颜色看看。这样的传闻多得数不完。结果呢？价格上涨了10点。

这种操纵行为对我来说并不是特别危险的。但当价格触及149美元时，我认定，让华尔街对市面上所有的利多传闻都信以为真是很不明智的行为。当然，对于那些被吓破了胆的空头和轻信且盲从谣言交易的佣金行客户来说，我和其他任何外部人士说什么他们都不会相信。只有报价带能够给出有理有利有节的回击。人们会认为，当他们无法相信任何活人的誓言时，那个放空了3万股的家伙就更不可信了。因此我使出了当初对抗斯特拉顿坐庄玉米时的战术，即卖出燕麦从而让交易者们做空玉米。这又是经验和记忆在起作用。

当内幕人士拉升热带贸易股价以达到恐吓空头的目的时，我并没有用卖出该股来测试涨势。我已经卖空了3万股，相当于市场上筹码的很大一部分，再加仓很不明智。我也不想一头扎进他们精心为我打造的圈套中——第二次上涨不正是迫切的邀请函吗？我在热带贸易触及149美元时做了一件事——卖空1万股赤道商业公司（Equatorial Commercial Corporation）。该公司持有一大批热带贸易股份。

赤道商业不像热带贸易那样活跃，不出如我所料，它在我的空单袭击下应声大跌，当然，我的目的也达到了。交易者们，还有听从了未被证实的热带贸易利多消息的佣金行客户们看到，在热带贸易上涨的同时，赤道商业却在沉重的卖压下崩盘了，他们自然而然地推断，热带贸易的强势也只是烟幕弹，涨势是人为操纵的，目的显然是为了赤道商业——热带贸易的最大股东——的内幕人士出货。他们认为，抛出来的股票一定是多仓和赤道商业的内幕股，因为外部人士做梦都想不到在热带贸易如此强势的时候会有人卖空如此之多的赤道商业。于是他们开始卖出热带贸易以检验其涨势，内幕人士精明得很，断然不愿意在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抛盘蜂拥而出时吃进。内幕人士不再支持热带贸易之日，就是热带贸易开始下跌之时。现在，交易者和一流佣金行都在卖出赤道商业，而我则在略有赢利时平掉了空头仓位。我卖空赤道商业不是为了赚钱，而是为了阻止热带贸易的涨势。

热带贸易的内幕人士和他们勤勤恳恳的公关人员又在满大街散布利多消息以抬升股价了。但他们一这么做，我就卖空赤道商业，然后在热带贸易回撤并连带着赤道商业一起下跌时平仓。就这样，操纵者终于撑不住了。热带贸易的价格最终跌到了 125 美元，空头持仓量也随之暴涨，以至于内幕人士能够把价格抬升 20 点或 25 点。这次，空头真的是做得太猛了，因此上涨也是合理的。而我虽然预见到了反弹，但并没有回补，因为我不愿意丢掉我的头寸。在赤道商业以涨势来与热带贸易遥相呼应之前，我又卖空了一大笔赤道商业，结果与往常一样。这揭穿了随最近的大涨而风起云涌的关于热带贸易的利多谎言。

当时的情况是，整体市场已经非常疲软了。我曾说过，我是因为认定我们正处于熊市才中断佛罗里达钓鱼之旅开始卖空热带贸易的。我还卖空了其他好几只股票，但热带贸易是我的最爱。最终，内幕集团在整体大势的压力下缴械投降，热带贸易出现了急剧下跌，先是在年内首次跌破了 120 美元，然后跌破 110 美元，再然后跌破面值，此时我仍然没有平仓。一天，整体市场极为疲软，而热带贸易跌穿了 90 美元。在一片萧条景象中，我平仓了。同样的老套理由！我找到了机会——足够大的市场、足够弱的趋势以及大大超过买单的卖单。你可能认为我是在自吹自擂，就算这样，我还是要告诉你，我那 3 万股热带贸易空头头寸全部平在了跌势的最低谷。我从来没想过要在底部平仓。我只是试图将账面利润转换为真金白银，同时又避免在不断变化的趋势中损失过多利润。

我之所以能在跌势中不动如山，是因为我知道我的头寸很正确。我没有挑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战市场趋势或是与基本形势作对，而是正好相反。这也正是我认定过度自信的内幕集团必败无疑的原因。他们所做的事情其他人早就做过了，从来没人成功过。对于那些频繁的反弹，我和其他人一样知道这是不可避免的，但这根本就吓不倒我。我知道，我能够不动如山而不是试图先平仓然后在更高的价格再度放空，让我获得了更大的利润。我坚持持有我认为正确的头寸，因此我赚到了一百多万美元。这和灵感、报价带研读技巧、顽固的勇气一点关系都没有。这是我坚信自己的判断带给我的好处，而不是我的小聪明和虚荣心。知识就是力量，而力量向来不惧谎言——即使谎言就印在报价带上也无可畏惧，因为真相很快就会击退谎言。

一年后，热带贸易再次涨回了 150 美元，并在这个价位徘徊了好几周。整体市场到了该出现大回调的时候了，因为它一直在持续不断地上涨，已经是强弩之末了。我之所以知道这一点，是因为我测试了市场。现在，热带贸易所在板块的生意很不景气，就算市场上其他股票会涨，我也看不到任何做多这些股票的理由，何况其他股票也没有上涨。因此我开始卖空热带贸易。我打算一共卖空一万股。市场在我的空单袭击下应声下跌，我根本看不到有任何支撑的迹象。然后，突然之间，买入性质改变了。

我不想装神弄鬼，但我向你保证，我可以感觉到支撑何时到来。我立刻意识到，如果内幕人士从来没有要维持价格的道德义务，那么他们在整体市场处于跌势时买入这只股票必有其原因。他们可不是无知的蠢驴，也不是慈善家，更不是急着想维持价格以便兜售更多证券的银行家。价格并没有因我和其他人在卖出而下跌，而是在上涨。在 153 美元的价位上，我平掉了一万股空头仓位，然后在 156 美元的价位上，我反手做多，因为这时报价带告诉我，最小阻力线已经掉头向上了。我对整体市场仍然看空，但我面对的是一只个股的具体交易环境，而不是普遍的投机理论。热带贸易一飞冲天，突破了二百美元。这是那一年轰动一时的股票。报纸报道说我被逼空，损失了八九百万美元。哎哟，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真是太荣幸了。事实上，我不但没有做空，反而顺着热带贸易的涨势一路做多。此外，我持仓时间长了点，让账面利润跑了一些。想知道这是为什么吗？因为我设身处地地替热带贸易内幕人士思考了一下应该怎么做。但我这纯属瞎操心，因为我的职业是交易，也就是说，是坚持根据摆在我面前的事实行事，而不是去胡乱猜测其他人应该怎么做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十九章 操纵与逼空

我不知道从什么时候什么人首先把在证交所大批量卖出股票的行为与“操纵”一词联系起来了，实际上那不过是常见的推销手段罢了。设法控制市场以低价买入股票增加筹码，以便设法控制市场也被称作操纵。但两者是不一样的。你未必自甘堕落地采取非法手段，但是别人难免会认为你的行为不合适。在牛市中，如果你要买入一大笔股票，你怎么做才可以避免因此推高股价呢？这是个问题。解决的方式涉及的方面太多，以至于没法给出一个整体的答案，除非你说：也许可以通过熟练的操纵来解决。那么，举个例子呗？呃，得依情况而定。这就是你所能给出的最详细的答案。

我真正做到了干到老，学到老。当然，我不仅从亲身经历中学习，也乐意汲取别人的经验。但是如今，要从证交所下午收盘后的闲聊中学会如何操作股票，恐怕是很困难的。过去的窍门、手段和应对技巧要么已经过时无用，要么非法且不可行。证交所的规矩和情况都和原来不一样了。丹尼尔·德鲁、雅各布·利特尔(Jacob Little)或杰伊·古尔德(Jay Gould)①在 75 年前的那些传奇故事，即使现在还有人能够详细准确地讲出来，恐怕也没有什么参考价值了。

① 此三人均为 19 世纪初华尔街著名的投机者。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在的市场操盘手，已经不需要去考虑前辈们做过什么和怎么做，这好比是西点军校的学员，已经不需要通过研究古人的箭术来提高自身的弹道学应用知识。

另一方面，研究人性仍大大地有利可图，比如人总是愿意相信让自己感到安逸的东西，人如何允许自己——更准确地说，是强迫自己——受到自身的贪念或是普通人为草率投资所付出的代价的影响等。恐惧和希望从未发生变化。因此，研究投机客的心理也从未失去过重要性。武器早已今非昔比，但战略并没有改变，无论是战场还是纽交所都是如此。我认为，托马斯·F. 伍德洛克(Thomas F. Woodlock)①最精辟地概括了这一点："成功的股票交易的基础在于假设人类过去犯过的错误将来依然会不断重现。"

在繁荣期，也就是公众大量参与股票市场的时候，根本就不需要使什么小伎俩，讨论究竟是操纵市场还是正常投机自然也就没有了任何意义，这样做好比是在下雨的时候找出同时落在对面屋顶的两滴雨有什么区别。菜鸟们总是希望能无本万利，贪婪的本性勾起了赌博的本能，牛市中看似无处不在的财富更使人头脑发昏。世上可找不到天上掉馅饼的好事，这已经被无数次证明了。可就是有人依旧会成天幻想，而他们也最终会为此付出代价。一开始，当我听说旧时代那些案例和手段的时候，我总以为 19 世纪六七十年代的人比 20 世纪初的人更容易被忽悠。然而，我基本上天天都能在报纸上读到各种此类消息，什么最新的庞氏骗局啦，什么某投机商号突然倒闭、菜鸟们的几百万美元也随之灰飞烟灭啦，等等。

我刚到纽约的时候，洗盘和对敲是人们谈论的热门话题，尽管这类行为已经被证交所禁止。洗盘可以说根本不加掩饰，赤裸裸地进行着。只要有人想洗盘拉升某只股票，经纪行会毫不犹豫地说："洗盘很活跃。"此外，正如我所说的，他们曾经多次干过被直言不讳地称为"投机商号勾当"的事情，拍出卖单让股价

---

① 托马斯·F. 伍德洛克(1866—1945)：美国州际商务委员会著名委员。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一下子跌掉两三个点，将投机商号中众多保证金微薄的多头洗出局。至于对敲，用起来就没那么笃定了，因为经纪人之间的行动难以协调和同步得恰到好处，这些都是违反证交所规则的。几年前，一位著名作手取消了对敲单中的卖单，但没有取消买单，结果导致一位不知情的经纪人在几分钟内把价格拉升了25点，当这笔买单被吃完后，价格又以同样的速度跌了回去。对敲的初衷是造成股票交易活跃的假象。这种做法所依赖的武器可靠性太差，因此不是什么好买卖。显然，即使是最好的经纪人，你也不会让他知道你的机密，如果你还想让他保留纽交所会员资格的话。此外，与旧时代相比，税收因素让所有与虚假成交有关的行为的成本大大提高了。

按照字典上的解释，操纵包括逼空。但逼空既可能是操纵的结果，也可能是竞争性买入的结果，比如1901年5月9日的北太平洋逼空案就显然不是操纵。斯笃兹(Stutz)逼空案令所有相关人员付出了惨痛代价，经济和名誉都大受打击，但其实也并非是故意逼空。

事实上，坐庄的策划者很少有以获利告终的。范德比尔特船长(Commodore Vanderbilt)曾两次逼空哈林公司(Harlem)，但都付出了巨大代价。他也曾试图暗算他的空头、不诚实的立法者和市政官员，从他们手中攫取了上千万美元——那些人真是活该倒霉。另一方面，杰伊·古尔德在西北公司(Northwestern)逼空案中败北。“祭司”怀特在拉卡瓦纳逼空案中赚得了100万美元，但吉姆·基恩在汉尼拔—圣乔伊(Hannibal & St. Joe)逼空案中损失了100万美元。当然，逼空要取得财务上的胜利，取决于出货价格是否比扫货成本高，而且空头持仓量必须达到一定程度，这样逼空才能上演。

我一直感到奇怪，为什么半个世纪前的大作手们这么热衷于逼空。他们有能耐，有经验，头脑又清醒，绝不会幼稚到相信作手同行会对自己安什么好心。但他们如此频繁地落入逼空陷阱，这着实令人震惊。一位精明的老经纪人告诉我，19世纪六七十年代的大作手都有一个愿望，那就是干一票逼空。在很多案

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例中，这都是虚荣心惹的祸，但也有出于仇恨而去逼空的。不管怎么样，被指认为曾经成功地干过逼空是对你智力、勇气和财力的认可。逼空者大可为此踌躇满志，可以当之无愧地接受同伴的掌声。人们之所以竭尽所能去逼空，不是因为能获得金钱利益，而是冷静作手身上的虚荣心在作祟。

当时，狗咬狗稀松平常。我记得我曾对你讲过，我曾经数次从逼空中逃脱，这不是因为我有什么神秘的行情本能，而是因为我总能察觉股市上的买入行为不对头，我不应该再持有空头仓位了。我是通过常识检验做到这一点的，而这种东西在旧时代应该也存在。老丹尼尔·德鲁经常逼空年轻人，让他们为把伊利铁路卖空给他付出沉重代价，但他自己也在伊利铁路上被范德比尔特船长逼空，当他向船长讨饶的时候，船长冷冷地引用了自己的两句不朽名言：

任何人卖掉了他所没有的东西，不是买回来就是去坐牢。

华尔街上很少有像这位老兄一样被一代以上的人铭记的巨人。他之所以不朽，是因为他创造了“注水股”这个词。

艾迪逊·G.杰罗姆(Addison G. Jerome)是公认的1863年春季公开交易板之王。他们告诉我，他的消息和银行现金具有同等效力。不管从哪个方面看，他都是位伟大的作手，赚了好几百万美元。他视金钱如粪土，在华尔街有一大群追随者，直到人称“沉默的威廉”的亨利·基普(Henry Keep)在老南方公司(Old Southern)股票上逼空了他，让他的几百万美元财产损失殆尽。顺便说一句，基普是弗劳沃尔州长的姻亲兄弟。

在大多数逼空案中，操纵股价的关键点是不能让对方知道你在逼空他正被吸引入蛊的那只股票。因此逼空的目标大多是职业炒手，因为普罗大众一般都不喜欢做空。精明的职业炒手忙不迭要在这些股票上做空，原因和他们在今天忙不迭做空的理由完全一样。在哈林逼空案中，船长之所以抛弃空方，是因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受了政客言而无信的刺激。而就我听到的故事而言，我觉得职业炒手卖空这只股票的原因是它价格太高了。他们之所以认为它价格太高，是因为此前从未出现过如此高价；而它的价格太高，让人买不起；既然它让人买不起，那就只能卖了。听起来很摩登，对吧？他们考虑的是价格，而船长考虑的是价值！多年后，老一辈对我说，过去人们在形容某人一文不名时总是说："他卖空了哈林！"

多年前，我碰巧和杰伊·古尔德的经纪人之一有过交流。他信誓旦旦地向我表示，古尔德不但是最不同寻常的人——老丹尼尔·德鲁曾用颤抖的声音评价说："他就是死神！"，同时也是鹤立鸡群的股价操纵者。过去也好，现在也好，都无人能及。他一定是个名副其实的金融奇才，要不然不可能有那样的成就，这一点毫无疑问。即使这么多年过去了，我仍然能够想见他具有迅速适应新环境的惊人本领，而对于一名作手来说，这是至关重要的品质。他可以毫无困难地在攻守之间转换，因为他更关心的是对资产的操纵，而不是股票投机。他操纵的目的是投资，而不是掀起市场动静。他很早就看穿，大钱来自拥有铁路，而不是在证交所场内驾驭证券价格。当然，他也会利用股市赚钱。但我认为这只是为了多快好省地赚钱。他总是需要筹集好几百万美元的钱，就像老克里斯·P. 亨廷顿(Collis P. Huntington)①总是缺钱，因为银行家愿意借给他的数量总是远远不够，总是差两三千万美元。有远见但没钱，这会令你心痛；有远见又有钱，就会给你成就。而成就意味着实力，实力意味着钱，钱意味着成就，等等，等等，如此反复。

当然，操纵并不局限于当年的这些大人物。小型操纵者也大有人在。我就记得一位老经纪人告诉我一个故事，这个故事恰能体现 18 世纪 60 年代早期的手法和伦理。他说：

---

① 克里斯·P. 亨廷顿(1821—1900)：美国历史上赫赫有名的中央太平洋铁路四巨头之一，创立了南太平洋铁路公司。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"我关于华尔街最早的记忆是我第一次来到金融街。我父亲在金融街有点生意往来，那天不知道为了什么事带我一起来到了金融街。我们走在百老汇大街上，我记得然后我们转了个弯，上了华尔街。再然后，当我们走到宽街(Broad Street)还是拿骚街(Nassau Street)的时候，也就是现在的信孚银行(Bankers' Trust Company)大厦的位置，我看到一大群人尾随着两个人的场景。前一人向东走，竭力让自己不那么引人注目。后一人是个红脸，紧随着他，一只手拼命挥动着帽子，另一只手在空中胡乱划着拳。他声嘶力竭地大声吼着'吸血鬼！吸血鬼！那笔钱什么价？吸血鬼！吸血鬼！'我看见街边的窗户上纷纷伸出了脑袋。那时还没有摩天大楼，但我确信二楼三楼有好多人探出头来伸长了脖子看热闹。父亲上去打听情况，有人告诉了他些什么，不过我听不到。我只知道死死地抓住父亲的手，别让人流把我们冲散了。人越聚越多，街上都被挤满了，我感到十分不适。北面的拿骚街，南面的宽街，东面和西面的华尔街都有人群涌来。后来我们终于挤出了人群，父亲向我解释说，那个高喊'吸血鬼'的家伙是某某某。我忘了他的名字，但他是纽约那些股票团伙的最大作手，被人们认为赚过又亏过好多好多钱，多到华尔街都无人能相提并论，除了雅各布·利特尔[①]。我记住了雅克布·利特尔的名字，因为我觉得这个名字太有意思了。另一位仁兄，就是那位'吸血鬼'，则是臭名昭著的锁资金行家。他的名字我也忘了。但我记得他又高又瘦，脸色苍白。那时候小集团经常用借钱——或者不如说是减少证交所能够拿去放款的钱——来锁定资金。他们把钱借到后，能获得一张保付支票。但他们不会把钱拿出去用。当然，这就是炒作。我认为，这就是操纵的一种形式。"

我同意这位老经纪人的说法。这样的操纵方式如今已经不存在了。

---

① 雅克布·利特尔是19世纪中期美国著名投机者，他靠对证券市场一些特殊事件的把握赢利，被称为华尔街第一个伟大的投机者。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十章 操纵的艺术

我从来没有和那些伟大的，至今仍被华尔街津津乐道的股票操纵者有过亲身交流。注意，我说的是操纵者，而不是领袖。他们都是年长我好几倍的人物，当我初到纽约时，他们中最了不起的那位，詹姆斯·R. 基恩，正如日中天。只是那会儿，我不过是个毛头小子，一心想着如何在著名的经纪商营业厅里复制我在老家投机商号中取得的成功。此外，那会儿基恩正忙着操纵美国钢铁股票——这只股票可谓他股票操纵生涯的杰作，而我对市场操作没有经验，也没有一丁点关于操纵的知识，也不明白操纵的价值和意义。正因如此，我甚至没有多大兴趣学习相关知识。哪怕我当时开始思考操纵，我也只是把它作为一种冠冕堂皇的骗术，认为无非比原先我在投资商行里遭遇过的那些伎俩要高级一些。此后，我听到和操纵有关的谈话，基本都是以揣摩和猜度为主，纯属臆断胡猜，根本没有精到的分析。

熟悉基恩的人中，不止一位曾经告诉我，基恩是华尔街历史上最勇敢、最突出的作手。这可不是一般的赞美，要知道，历史上有好多伟大的交易者呢！虽然这些人的名字已经差不多被遗忘了，但是他们都曾有过光辉的一天，都曾是叱咤风云的人物！报价带把这些人从默默无闻中带到了大众瞩目的光环下，但是这些小纸条没有成为足够有力的证明，不足以使这些人声名远扬，在金融史

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上留名。不管怎么说，所有人都认为基恩是那个时代最优秀的操纵者。那真是个悠长而又激动人心的时代。

基恩曾经接受了哈弗梅耶公司的邀请，为糖业公司股票做市，他利用自己对市场的了解，身为作手的经验和天赋异禀赚了一大笔。要不是那会儿他正处于破产，肯定会继续为自己做交易。他真是个了不起的赌客！他在糖业公司操纵中大获成功，使糖业成为市场宠儿，自然也就很容易卖出去了。之后，他不止一次地被邀请去管理资金集团。我从别人那听说，在管理资金集团的时候，他没有主动要求，更没有接受过任何酬金，只是像集团的其他成员一样，拿对应的股份作为报酬。毫无疑问，那会儿，他所操纵的股票完全在他一个人的掌控之下。市场上经常会传出背叛的流言，既有说他背叛的，也有说他的合作方背叛的。他和惠特尼—瑞安帮的恩怨就是因这类流言而起。其实，股票操纵者很容易被他的合作方误会。因为合作方和他的立场不一样，所以无法完全理解作手的做事风格和具体动机。我从我自己的经验中认识到了这点。

很遗憾，基恩并没有让他最成功的操纵案留下哪怕一丝精确的记录，这个案子即是 1901 年春天对美国钢铁公司股票的操纵。就我所知，基恩从来没有和 J. P. 摩根见过面，谈过这桩买卖。摩根的公司与塔尔伯特·泰勒公司（Talbot J. Taylor & Co）打交道，而基恩则以这家公司作为自己的大本营。塔尔伯特·泰勒其实是基恩的女婿。我敢打赌，基恩可以从股票操纵中获得身心愉悦，这也是他的报酬的组成部分。那年春天，他推动股票上涨，自己也从中赚了数百万美元，这事众所周知。他告诉过我的一个朋友，在短短几周时间内，他在公开市场上为承销辛迪加卖出了超过 75 万股股票。这个成绩着实不赖，如果你考虑到以下两个因素：(1) 该公司第一次尝试发行股票，且该公司的总资本甚至超过了美国政府的所有债务总额；(2) 在基恩费心造出的市场上，D. G. 雷德（D. G. Reid）、W. B. 利兹（W. B. Leeds）、摩尔兄弟（Moore brothers）、亨利·菲普斯（Henry Phipps）、H. C. 弗里克（H. C. Frick）和其他钢铁行业巨头

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那时也在公开市场上卖出了数十万股的股票。

当然，那时的总体大势也对他有利，不仅股票走势良好，市场也被乐观估计。此外，他还有无穷无尽的强力资金做后盾。所有这些，使他的成功成为可能。当时，市场不仅是个大牛市，而且正处于爆发式上涨时期，投资者也进入了狂热状态。这样的情况，以后不太可能遇到了。不过，市场的过度膨胀，在此后引发了恐慌。1901 年，美国钢铁普通股在基恩做市后飙升至 55 美元，而到 1903 年又跌到了 10 美元，1904 年又跌到了 8 7/8 美元。

我们没法分析基恩巧妙的操盘手法，但找不到他的著作，也没有翔实的交易记录。举个例子，如果能了解他如何运作联合铜业（Amalgamated Copper）的话，那肯定非常有趣。一开始，H. H. 罗杰斯（Rogers）和威廉·洛克菲勒试图把他们在市场上多余的股票处理出去，结果失败了。最终，他们请求基恩帮忙做市，基恩同意了。要知道，H. H. 罗杰斯可是当时华尔街上数一数二的人物，而威廉·洛克菲勒则是整个标准石油界最胆大的投机客。他们可以调用称得上是无限量的资金，而且拥有显赫的声望，并已经在股票市场打拼了多年。即使这样，他们还是需要求助于基恩。我之所以强调这个，是因为有些事情，必须由对口的专家来做才行。联合铜业曾经是一只被人们热烈吹捧的股票，由美国最伟大的资本家发行，但现在，除非愿意亏损一大笔钱和他们的声望，否则根本卖不出去。罗杰斯和洛克菲勒真是明智，找基恩来帮助他们。

基恩立马开始工作。市场正值牛市，这使他得以在面值附近卖出了 22 万股联合铜业。当他把内幕人士的持股出完后，公众仍在不停买入，股价又上升了 10 个点。实际上，在手上的股票如数出完，看到公众买盘如此踊跃后，内幕人士开始看多。有个段子说的是罗杰斯在那时候真的建议基恩做多联合铜业，他竟想让基恩来接盘，这实在令人难以相信。罗杰斯这么精明的人，肯定清楚地知道，基恩可不是一只任人宰割的小羔羊。基恩的操作手法一如既往，在市场大幅上涨后又跌落的过程中完成大额卖出。自然，基恩的战术手法能随需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

灵活变动，也考虑到市场每日的细小变化。俗话说，股市如战场，必须分清策略和战术之间的区别。

基恩的心腹之一——此人是我认识的最出色的假蝇钓鱼专家——告诉我，在联合铜业做市的过程中，某天基恩发现自己手上几乎没有一点股票。为什么会这样呢？在做市的过程中，他不得不买入一些股票来推高价格，随后又全部抛出。隔天，他又买回几千股，再隔一天，他以赢利卖出。然后，他就放手不管市场了，看市场是否能自动良性发展并且持续下去。当实际市场按照他的预期发展时，他就按照他的风格卖出头寸。交易的公众总是习惯于寻找市场的反弹机会，做空的人也会在这个时候平仓。

这个心腹，在这次买卖中和基恩合作密切。他告诉我，基恩卖出罗杰斯·洛克菲勒持仓的总价达到了 2000 万～2500 万美元。之后，罗杰斯寄给基恩一张 20 万美元的支票作为酬谢。这给人的感觉就好比是一位百万富翁太太在大都会歌剧院丢了一条价值 10 万美元的珍珠项链，随后剧院的清洁工找到并完璧归赵，而夫人用 50 美分就把她打发了。基恩退回了支票，并附上一张客气的纸条，解释道，他不是一个股票经纪商，但是很高兴有机会为罗杰斯和洛克菲勒提供帮助。后者留下了支票，又回了一封信，表示他们非常愿意将来有机会再合作。这不，没过多久，H. H. 罗杰斯就好心地给基恩送来一个小道消息，让他在 130 美元左右买进联合铜业。

詹姆斯·R. 基恩，多么英明神武的作手！他的私人秘书曾对我说，当市场按照他预期发展时，基恩先生就会暴躁易怒。了解他的人至今还在说，基恩的暴躁会转变成充满讥讽的话语脱口而出，在听者脑中久久萦绕，挥之不去。当他亏钱时，他反而变得和善、有绅士风度、容易相处，而且言谈机智风趣。

他拥有最优秀的心理素质，而这种心理素质无论在哪都和成功息息相关。他显然从不会和报价带争论。他极其胆大，但从不鲁莽。如果他发现自己错了，他会在最短时间内意识到并进行改正。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从基恩时代到现在，股票交易所的规则已经发生了很多变化，老规则被大大地收紧了，股票交易和赢利被征收了许多新的税种。这些使得这场游戏似乎变味了。基恩运用自如、为他带来万两黄金的战术现在已经毫无用处。此外，我们确信，华尔街的商业道德也达到了一个新的高度。虽则如此，毫不夸张地说，基恩先生无论放在金融史上的哪一个时期都是当之无愧的伟大操纵者，因为他是一个卓越的股票作手，对投机游戏了如指掌。他之所以能取得这样的成绩，是因为当时的市场给他提供了条件。但即使在 1922 年，他也能成为一个成功的操作手，就像他在 1901 年或 1876 年做到的那样。1876 年，当他从加利福尼亚第一次来到纽约，短短两年时间内就赚了整整 900 万美元。有些人就是要比芸芸众生快一步，他们天生就是领导者，不管芸芸众生如何变化。

实际上，变化根本不像你想象的那么激进。收益不再那么丰厚，因为现在的工作不再是开拓性的工作了，因而你也没法得到开拓者的报酬了。从某些角度看，操纵比基恩的时代更简单了，但是其他方面都比那个时候要困难了。

毫无疑问，广告是一门艺术，而操纵市场则是通过报价带来做广告的一门艺术。操纵者会让报价带讲出他们想让报价带研读者听到的故事。故事越真实，说服力肯定就越强；说服力越强，广告效应就越好。比如说，现在的市场操纵者不仅要使股票看起来强劲，也要使股票真的强劲起来。因此，操纵必须以扎实的交易原则作为基础。以基恩先生为例，他首先是一个完美的交易者，之后才成为了杰出的操纵者。

“操纵”这个词现在已经带有了贬义的色彩，因此它需要一个化名。如果操纵的目的是卖掉大批股票，那么我认为它并没有什么神秘或不正当的，只要操作手法不含有误导成分。毫无疑问，操纵者需要在投机客中寻找他的买家。他寻找的对象是希望为资本谋求巨额回报的人们，这些人也因此愿意承担比一般生意更大的风险。有些人明明清楚地认识了这一点却还是因为自己没有赚到钱而责怪其他人，我对这样的人是不会有丝毫的同情的。当他赢钱的时候，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就自以为是。当他输钱的时候，他就归咎于别人在利用不正当手段，指责别人是操纵者！正是在这样的时候，从这种人嘴里说出之后，操纵这个词就有了浓重的贬义色彩，但其实并不是这样的。

通常情况下，操纵的目的是要培育可卖出性，即随时随地都能以一定的价格卖出相当数量的股票。当然，如果市场总体情况低迷，资金集团可能会发现，除非在价格上做出很大的让步，否则根本无法卖出股票。

你可能注意到，我所说的操纵，并不是以尽可能低廉的价格搜集客观的筹码这种做法。换句话说，我指的是通过大量的买入达到控制市场的目的的做法，因为如今这类行为已经很少发生了。

当杰伊·古尔德打算确保其对西联电讯公司的控制时，他决定大量扫货。那天，多年未在证交所交易池里现身的华盛顿·E. 康纳（Washington E. Connor）突然出现在西联电讯公司的交易席位上。他开始叫买西联电讯公司。场内所有的交易员都嘲笑他，因为他愚蠢地把其他人都想得这么简单，交易员们开心地把他叫买的所有股票都抛给他。这样的手段实在太浅陋了，他以为只要装作古尔德先生要买西联电讯股票的样子，价格就会被推高。这算市场操纵吗？我想我只能这么回答："不是，但又可以算是。"

我前面说过，在绝大部分情况下，操纵的目的是尽可能以最好的价格卖给公众。这不仅仅是卖出价的问题，也涉及如何派发。显而易见的是，你的股票被 1000 个人持有，永远比 1 个人持有要好，这对出货更有利。所以，操纵者不仅考虑要把股票卖出好价格，也要考虑让股票派发得非常散。

如果你不能引导公众从你手上买股票，那么把股票价格推到很高也没有任何意义。每次，缺乏经验的操纵者试图在顶部出货均以失败告终，经验老到的人会摆出一副很精明的样子，告诉你，你可以把一匹马牵到水槽边，但是你没法强制马去喝水。姜还是老的辣！你最好记住一条关于操纵的规则——基恩和他具有通天之能的前辈们都将它牢记在心：首先尽可能把股票价格推到高位，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

越高越好，然后在市场下跌的过程中卖给公众。

且听我从头道来。假设有人——或者是承销辛迪加，又或者是资金集团——意欲以最优价格出掉手中的一大批股票。这只股票如期在纽交所上市了。最佳的出货地应该是公开盘场，而最佳的买主应该是普罗大众。出货谈判事宜由一个人负责。他——或者某位现任或前任合伙人——已经在纽交所做了出货的努力，但以失败告终。他已经——或者即将——对股市操盘十分熟悉，意识到他需要更多的经验和能力才能胜任这个工作。他知道或者打听到几个在类似股票操盘中有过成功经历的人，便决定利用他们的专业技能。他要去物色一位操盘手，就像你在生病时会去寻找医生，需要专业知识时会去寻找工程师一样。

假设我就是他所听说的熟悉股票操盘的人之一，假设他已经对我作了详尽了解。然后，他安排了一次见面，并准时来到我的办公室。

当然，我很可能听说过这只股票，也了解它的背景。这是我的本职工作嘛，我可是吃这行饭的。来访者告诉我，他和他的合伙人想要如何做，并希望我接下任务。

然后轮到我说话了。我会要求了解我认为必要的信息，以便让我对眼前的任务有个清晰的认识。我会对这只股票进行估值，并估计市场状况。这些，再加上我对当前大势的判断，有助于我估计操盘的胜算。

如果这些信息让我看好，那么我会接下这个任务，并当场开出我的条件。如果他接受我的条件——做到什么程度，酬金如何——那么我马上就会开始工作。

一般我会要求获得一大批看涨期权，而且通常会得到满足。我会要求获得累进看涨期权，我认为这是最公平的报酬。行权价的起点略低于当前的市场价格，并逐渐抬升。比如，我要求获得现价为 40 美元的某只股票的 10 万股看涨期权。这批期权的行权价从 35 美元开始，经 70 美元、40 美元、45 美元、50 美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元一路涨到75美元和80美元。

如果我使用职业手法——即操纵价格——让股价上涨，而且涨到最高点时存在对该股的大量需求，使得我能够脱手这一大笔股票，那么我当然会行权。我赚了钱，与此同时，我的客户也赚了钱。这是理所当然的事情。既然他们为我的技术付了钱，那么他们理应获得相应的回报价值。当然，有时候资金集团也会亏钱割肉，但这种情况很罕见，因为若非我能够清晰地看到前方的利润，我是不会接下这个任务的。今年，我就遇上了一两次运气不佳的买卖，没能赚到钱。亏损自然有其原因，但这是另外一个故事了，容我以后再说——如果有机会的话。

涨势的第一步是将上涨的事实广而告之。听起来很傻，对吧？好，你再好好想想。好像并不像听起来那么傻，对吧？宣传的最有效的方式是让股票显得活跃而强势。不管说什么也好、做什么也好，普天之下最厉害的公众宣传非报价机莫属，而最好的宣传媒介非报价带莫属。我根本不需要向我的客户作报告，也不需要向日报宣传该股的价值，更不需要买通财经评论鼓吹该公司的前景，我甚至不需要追随者。只要让股票活跃起来，这些让人梦寐以求的东西就会自动送上门来。股票一活跃，人们就要求听到解释。这也意味着原因会自动展现在公众面前，根本不需要我在后面力推。

活跃度是场内交易员唯一要求的东西。只要存在自由市场，他们就会在任一价格水平上买卖任一股票。不管什么东西，只要够活跃，他们一买卖就是几千股，因此总消化能力就会变得非常可观。显然，他们就是操盘者的第一批买家。他们会紧随着你把股价抬高，因此在操盘的各个阶段，他们都是最得力的助手。我记得詹姆斯·R.基恩就非常喜欢利用最活跃的场内交易员，让他们来掩护操纵股价的真凶。与此同时，基恩也知道，他们是最优秀的业务推广者和消息传播者。他经常送他们行权价高于市场价的口头看涨期权，因此他们就会卖命地替他效劳，以便自己有利可图。他使他们为自己的利润而奋斗。为了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让职业炒手跟进，我从来只需要做一件事，那就是让股票活跃起来。交易者不会要求这要求那。当然，我也得时刻记住，这些交易所场内职业炒手买入股票的意图是获利后卖出。他们不会一直持有以扩大利润，他们追求的只是快速利润。

我让股票活跃起来是为了吸引投机客的注意，原因我已经说过了。我左手买，右手卖，而交易员们跟着我亦步亦趋。如果你像我那样坚持获得一大笔看涨期权，那就相当于你手握着相同数量的投机性仓位，这样一来，卖压就大不到哪里去。于是，买盘就会压倒卖盘。公众更多地追随场内交易员，而不是操纵者。这些人会作为买家进入市场。这正是我想要的需求——我可以带着赢利卖出了。如果不出意外，需求会很强劲，足以消化我在操盘早期阶段不得不吃进的股票。而这时我会从技术上卖空这只股票，换句话说，我会卖出比我实际持有更大数量的股票。这样做对我来说是完全安全的，因为我有看涨期权打底。当然，如果公众需求变得疲软的话，股票就会停止上涨，这时我就会等待。

现在，假设股票停止了上涨，一天下来，它都非常疲软。或许整体大势出现了回调，又或许某位眼尖的炒手看出我的那只股票已无买单，于是他就开始卖出，而他的追随者也会跟着这么做。不管是哪种原因，反正我的股票开始下跌了。于是我开始买入它。我给予它支持，让人觉得发行人仍然很看好自己的股票。此外，我还有别的算盘：我可以在不至于囤货的情况下给予它支持，这样就不会增加我将来必须卖出的数量。注意，我这么做的时候不会让我的财务资源减少一分一毫。当然，我做的实际上是回补我在较高价位上所开的空头仓位——当时，来自公众或者交易者，或者公众和交易者双方均有的需求使我得以卖空。你要时刻让交易者以及公众明白，这只股票在下跌时也有需求。这样既能阻止职业炒手莽撞卖空，又能让恐慌的持股者不会清仓——在股票越来越弱时，你一般就会看到这一幕，而这一幕的发生通常是在股票缺乏支持的时候。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些平空头仓位的买入被我称为稳定过程。

当市场扩张时，我当然也会顺着涨势卖出，但从来不会卖得过多以致妨碍涨势。这是在严格按照稳定计划行事。很显然，我合理有序地在涨势中卖得越多，就越能鼓舞保守投机客——他们的数量比鲁莽的场内交易员可多多了，同时我在不可避免的疲软日子中对股票的支持也能越强。我总是在卖空，因此总是能在不危及自己处境的情况下支持这只股票。通常，我会在能让我获利的价位开始卖出。但一般而言，我的卖出行为不会产生利润，纯粹只是为了创造或增加我所谓的无风险买入力量。我要做的不仅是抬高价格、为客户脱手一大批股票，而且还要为自己赚钱。这就是我不让任何客户为我的操作提供融资的原因。我的费用是视情况而定的，我做得越成功，得到的报酬越高。

当然，我所描述的这些在现实中并不是一成不变的。我从来没有，也不曾拘泥于僵化的系统，我会根据环境调整要求和条件。

要将一只股票派发出去，就必须先把它操纵到可能的最高价，然后卖掉。我一再强调这一点，因为这是基本原则，但公众显然以为卖出行为只会发生在顶部。有时候股票会出现滞涨，这就是卖出的时机。当然，价格会因为你的卖出而下跌，跌到你所预想的价位，但通常你可以把它拉回来。只要我所操纵的股票能在我的买盘的推动下上涨，我就知道一切尽在掌握中。此时，如果需要的话，我会充满自信地用自己的钱买入它，一点都不担心，就像我在其他股票出现相同行为时所做的那样。这就是最小阻力线。你还记得我关于最小阻力线的交易理论，对吧？只要价格的最小阻力线确立，我就顺着它的方向交易，这不是因为我在那一刻正在操纵那只股票，而是因为我时刻都是一名股票作手。

如果我的买入并未使股票上涨，我就会停止买入，然后随跌势卖出。这也是我在不需要操纵这只股票时所会做的事情。你应该已经知道，这只股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的出货过程主要集中在跌势中。一个人能在跌势中脱手多少股票？说出来吓死你！

我再重复一遍，在操纵股价的整个过程中，我时刻不会忘记自己是一名股票作手。说到底，我作为股价操纵者所遇到的问题，和作为股票作手是完全一样的。操纵者不能使股票再听从自己摆布之日，就是操纵结束之时。如果你所操纵的股票没有表现出应有的行为，马上退出。不要和报价带争辩，不要试图挽回利润。当退出还比较容易时，赶紧退出，这样损失也小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十一章　造势、顺势与逆势

我知道，这样的道理听上去不会让人印象深刻。所谓大象无形，大音希声嘛。为了更好地说明这一点，我可以举个具体例子：我是如何将一只股票的价格抬升了 30 点，而为了达到这一目的，我只囤积了区区 7000 股。同时我还培育出了一个庞大的市场，足以消化任何数量的卖单。

这只股票是帝国钢铁(Imperial Steel)。这只股票的发行人声名显赫，而且它被到处宣传，说是一只很有价值的股票。其股本的 30%被公开发行，由多家华尔街经纪行承销。但上市后，这只股票并未显示出非常活跃的交易投资。时不时地会有人问起这只股票，而内幕人士——承销辛迪加成员——会说，公司利润比预期的还好，前景无比灿烂。就公司业绩而言确实如此，但投资者并未因此兴奋不已。对投机客来说，这只股票没什么吸引力；对投资者来说，这只股票的价格稳定性和分红持续性也没有得到过证明。这是一只从来没有出现过大波动的股票。内幕人士如假包换的报告都没有让它出现过大涨；当然，它也从来没有大跌过。

帝国钢铁就是这样，没人喜欢，没人欣赏，也没人提起。这样的股票不会下跌，因为没人在卖出；没人在卖出是因为没人愿意去做空这样一只持股如此集中的股票。卖空者的命运完全掌握在手持大把股权的内幕集团手中。同理，也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有理由让人去买入这只股票。对投资者来说，帝国钢铁仍然属于投机股；对投机客来说，这是一只死气沉沉的股票，你一旦买入，就会被拖入半死不活的状态，与你的买入意愿大相径庭。持有这只股票就好比是在拖尸，拖了一两年后，你会发现损失比买尸体的原始成本还要高。而当真正的好事出现时，你又会发现自己已经被这只股票套牢无法抽身了。

一天，帝国钢铁辛迪加的首要成员代表他自己以及同伴前来找我。他们想为这只他们握有 70%股份的股票做一个市场。他们想让我以最合适的价格帮他们脱手手里的持股，至少让他们比在公开市场脱手拿到更多的钱。他想知道什么样的条件能让我接下这桩差事。

我告诉他，过几天给他答复。然后我研究了这只股票。我派出各路专家前去打探帝国钢铁公司的各个部门——生产、业务、财务全都没落下。他们给我发来了中立公正的报告。我并不是要找出帝国钢铁的优点和缺点，而是想了解事实，实事求是地了解状况。

这些报告表明，帝国钢铁是一只好股票。其前景被看好，只要投资者愿意等待，在当前市场价格买入是很划算的交易。在现在的环境下，这只股票最可能、最合理的走势就是上涨，这是从对未来贴现的角度看。因此，不管从良心上还是从信心上说，我都没有理由不接操盘帝国钢铁的任务。

我对来客说了自己的看法，然后，他再次造访我的办公室商谈具体细节。我对他说，作为回报，我不要求任何现金，但要 10 万股帝国钢铁股票的看涨期权，行权价在 70 美元到 100 美元。有人会说，这是好大一笔费用。但他们会认为，内幕人士自己肯定无法以 70 美元的价格卖出 10 万股，甚至 5 万股也不可能。没有市场能消化如此规模的卖单。尽管人们大谈帝国钢铁利润如何辉煌、前景如何灿烂，但这并没有吸引来买家，至少没有吸引来大量买家。此外，除非我让我的客户先赚取几百万美元，否则我也拿不到现金费用。我索要的并非高得离谱的出货佣金，而是相当公平的或有费用，我能拿到多少完全取决于任务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完成得如何。

这只股票具有真价值，而且整体大势处于牛市中，所有绩优股都因此受益。认清了这一点，我认为自己可以干得很漂亮。我的客户被我的说辞打动了，感到欢欣鼓舞，马上接受了我的条件。这样，我们的合作就在一团和气中开始了。

我尽可能地保护自己。这个辛迪加拥有或控制着70%的已发行股份。我要求他们把这70%股份存进一个信托中。我可不想被大股东利用，作为他们出货的工具。这样，大部分股份就被冻结了，但我还得考虑被分散持有的另30%股份，不过这是我必须承担的风险。有经验的投机客从来不指望会有毫无风险的冒险。事实上，这些被锁进信托的股票断无可能一下子就全部抛向市场，正如人寿保险公司的投保人不可能同时全部死掉一样。股市有其未刊发的精算表，和寿险精算一样。

在对自己做了保护，使我在操盘过程中免于被一些可以避免的危险的侵扰后，我开始着手准备行动。我的目标是让我的看涨期权有利可图。为了达到这一目标，我必须抬升价格，并培育出足以让我出清10万股股票(即我持有的看涨期权的标的)的市场。

我做的第一件事是弄清在上涨过程中市场上会冒出多少股票来。这很容易办到，托我的经纪人朋友查一下，在当前及比当前价位稍高的价格上有多少好卖单就可以了。我不知道专家经纪人有没有把交易簿上的指令单告诉他们。当时的价格是70美元，但在这个价格上我是无法出清10万股的。甚至在稍低于70美元的价格上，都找不到较大的买单。我必须按照经纪人给我的信息行事，他们告诉了我有多少股票正在待出售，而买盘又是多么少，这就已经足够了。

在了解情况后，我马上吃进了在70美元及以上价格的卖单。你知道，我说“我”的时候实际上指的是我的经纪人。这些卖单都来自少数股东，因为我的客户早已取消了他们的股份被冻结以前下达的卖单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我不需要吃进很多股票。此外，我还知道，只要涨势对头，就能吸引其他买单入场——当然，还有卖单。

我没有向任何人散播关于帝国钢铁的利多消息。我不需要这样做。我的任务是通过最好的宣传手段直接影响市场人气。我并不是说利多消息完全没用。宣传一只新股的价值就好比是宣传衣服、鞋子和汽车的价值，不可不谓有理有利有节。正确而有效的消息应该由公众给出。我的意思是，报价带已经给出了我想要公众知道的所有信息。我曾说过，有影响的大报纸总是会以新闻的形式刊登对市场运动的解释。报纸读者不仅要求知道股市发生了什么，还要求了解为什么发生。因此，不消操盘者动一根手指头，财经写手就会把所有能够获得的消息和流言蜚语登诸报端。除此之外，他们还会分析赢利报告、交易状况和前景。简言之，任何有助于解释涨势的东西都能在报纸上找到。如果有记者或熟人向我打听关于某只股票的观点，而我又正好有一些，那我一定会毫不犹豫地和盘托出。与此同时，我发现，最好的线人、最具说服力的推销员，非报价带莫属。

在我将 70 美元以及稍高于 70 美元的卖单悉数吃下后，市场压力被我消解了。从交易角度看，帝国钢铁的最小阻力线方向也因此明晰了，那就是向上，毫无疑问。善于观察的场内交易员看到这一点后，自然就认定帝国钢铁正在酝酿涨势。他们不知道这波涨势会在哪里结束，但他们知道应该买入了。他们对帝国钢铁的需求完全是由显而易见的上涨趋势促成的，而告诉他们这一点的，是从不出错的报价带的看多消息。至于上涨趋势，那自然是我激发的。此时，我就把我刚从被震出局的股东手里买来的筹码倒卖给了这些交易者。当然，我在卖出的时候十分小心，我乐得做满足需求的供给者。我并没有把我手中的股票强加给市场，我也不希望涨势发展得太快。在现阶段就卖出我那 10 万股中的一半并不合适。我的任务是造一个足够大的市场，能让我把所有股票脱手。

虽然我所抛出的股票量和交易者们迫不及待想买入的量相当，但如此一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来，市场就失去了来自我的买盘的支撑——我此前一直在稳步托市。说时迟，那时快，交易者的买单消失了，而价格停止了上涨。马上，失望的多头以及买入理由不再成立的空头开始了卖出，涨势被阻止了。但我对这样的卖潮早有准备，我一路下跌一路买，把我刚才卖给交易者的股票以低几个点的价格又买了回来。我十分清楚，这笔股票仍旧要卖掉的，但我的买入又阻止了跌势。当价格停止下跌后，卖单也停止涌入了。

然后我又如法炮制，重新开始。我一路吃进所有卖单——其实也没多少——价格在略高于 70 美元的水平处开始了第二次上涨。别忘了，在刚才的下跌中，有好多股东后悔没有在顶部出货，又不愿在价格回落了三四个点之后卖出。这些投机客总是信誓旦旦地表示在下一次反弹中肯定得卖掉手里的股票。他们在涨势中下达卖出指令，而随着股价趋势的变化，他们又改变了主意。当然，总有一些短线炒手会获利了结，对他们来说，放入口袋的利润才能叫利润。

此后，我所要做的只是重复刚才的过程，一会儿买一会儿卖，但总是能让价格有所抬升。

有时候，当你吃进了所有卖单后，来一次急拉对你很有好处，这会造成一次小小的所谓的“抢筹”。这是绝佳的宣传手段，因为这不仅能让坊间开始谈论这只股票，还能吸引职业作手和时刻想着行动的投机客。我认为，这类投机客为数众多。在帝国钢铁上我就使用了这一手法。每当需求因抢筹而井喷时，就由我来充当供应者。我的卖单能很好地将上涨运动控制在某个幅度和速度区间内。我在下跌时买入，在上涨时卖出。这样，我不仅抬升了价格，还大大拓宽了帝国钢铁的市场。

自从我介入操盘后，不能随心所欲地买入或卖出帝国钢铁的情形就再也没有发生过——我指的是买入或卖出合理数量而不会引起价格的过度波动的情况。一买入就被套、一卖出就被逼空的担忧一去不复返了。专业投资者和大众

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对帝国钢铁市场表现的信心在日益增加，这大大有利于人们对价格运动信心的增加，而投资交易的活跃还扫除了其他诸多障碍。结果，在反复买卖了成千上万股帝国钢铁后，我成功地将股价抬升到了面值以上。在每股 100 美元的水平上，所有人都想买入帝国钢铁。为什么不呢？现在，人人都知道这是一只好股票：它曾经很价廉物美，现在依旧如此。上涨就是明证。一只可以从 70 美元涨到 100 美元的股票一定可以在 100 美元的基础上再上涨 30 点。这就是很多人的如意算盘。

在将价格抬升 30 点的过程中，我只囤积了 7000 股。这批股票的平均成本为 85 美元。这意味着每股 15 美元的利润。当然，从纸面上看，我的总利润要比这大多了。这笔利润相当安全，因为我已经培育出了足以消化我的全部持股的市场。如果谨慎操盘，价格还能进一步拉升，而我手上还握着 10 万股的累进看涨期权，行权价从 70 美元到 100 美元不等。

环境使我无法实施将账面利润转换为真金白银的计划。按我说，这是一次完美的操盘，非常合理，成功可谓水到渠成。公司资产很有价值，股票即使是在更高的价格上也不贵。最初的辛迪加中的一个成员产生了保证控股权的想法——这是一家声名显赫的银行，资源雄厚。也许控制像帝国钢铁这样繁荣的成长股对银行比对个人投资者更有吸引力。无论如何，这家银行向我开价收购我的所有期权。对我来说，这意味着一大笔利润，因此我马上就接受了。只要我能够像这样卖出并赚取丰厚利润，我一定会照办不误的。我对自己在这次操盘中所获得的业绩十分满意。

在我脱手我的 10 万股看涨期权之前，我注意到，这些银行家雇用了一大批专家，对帝国钢铁进行了极其彻底的考察。他们的报告促成了银行向我收购期权的决定。此外，我自己还留了几千股作为投资，我对这只股票有信心。

我对帝国钢铁的操纵没有任何不正当、不合适的地方。只要价格在我的买单推动下上涨，我就知道万事顺利。有时候，股票走势会陷入僵局，步履维艰，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但这在帝国钢铁身上从来没有发生过。一旦你发现它没有因你的买单而出现适当的反应，你就应该卖出它——这是最好的利空消息。你知道，如果这只股票确实有价值，而且整体大势也对头，那么，就算是下跌了 20 点，你也可以在下跌之后把它拉回来。但在帝国钢铁上，我从来不用这般操心。

我在操纵股票时从来不会忘记基本交易原则。或许你会感到奇怪，为什么我要反复强调这一点，或者为什么我要反复唠叨"我从不与报价带辩论、从不因市场行为动怒"的事实。你一定会想，那些在本职工作中赚取了几百万美元，并且在华尔街也经常获胜的人，一定意识到在投机游戏中不能掺杂情绪，对吧？唉，你或许会大吃一惊，有些最成功的股票推销员，在市场走势和他预期不符时会像泼妇一样骂街，而且这种情况还屡见不鲜！他们似乎是把这看成了奇耻大辱，于是失去了淡定的心境，然后，他们就亏钱了。

坊间有好多关于我和约翰·普兰迪斯(John Prentiss)的分歧的传闻。人们都认为这是一个关于股市操盘的传奇故事，由于背叛导致操盘失败了，我(或者他)因此损失了好几百万美元。哦，事实并非如此。

普兰迪斯和我是多年的朋友。他给过我无数令我获利的信息，我也给过他一些他也许遵循也许没遵循的建议。如果他遵循了我的建议，那么会省下一笔钱来。

他深度参与了石油产品公司(Petroleum Products Company)股票的组织和销售工作。在经历了或多或少称得上成功的上市之后，整体大势开始变坏，石油产品公司的股票也没有像普兰迪斯及其伙伴所希望的那样表现强劲。当基本形势开始好转后，普兰迪斯组织了一个资金集团，开始控盘石油产品。

关于他的技术，我也说不出个所以然。他不对我说，我也从来不问。但显然，尽管他拥有丰富的华尔街经验，本人也精明无比，但他所做的都是徒费力气。资金集团很快就发现，他们无法大批脱手股票。他一定试过了所有可行的方法，因为若非资金集团管理人认为自己无法胜任(对一般人来说，承认这一点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是很丢人的事），他是绝对不会让一个外部人士来取代他的。不管怎样，他前来找我，略作寒暄后，他说他想让我掌舵出货石油产品，把资金集团的持股全部卖掉。这批股票总数略高于 10 万股，当时股价在 102 美元到 103 美元之间。

我觉得这桩买卖前景太不明朗，便婉言谢绝了他。但他坚持要我接手，甚至拿私交说事来打动我，因此最后我还是同意了。我向来不愿意让自己卷入对成功没有十足自信的事情，但同时我又觉得对待朋友应该两肋插刀。我说我会尽力，但我也告诉他，我对这事没有十足的把握，并一一列举了我所可能遇到的艰难险阻。但普兰迪斯表示，他不指望我能确保给资金集团带来几百万美元的利润。他确定地表示，只要愿意接手，就足以令所有理性的人心满意足了。

唉，就这样，我卷入了和我自己的判断对立的事情。正如我所担心的，我发现局面真的是“雄关漫道真如铁”，而主要原因是普兰迪斯在替资金集团操盘时犯下了大错。但对我最不利的因素是时间。我确信，我们正在快速走向牛市的终点，因此，当前市场环境的改善——这曾令普兰迪斯感到欢欣鼓舞——将注定只是昙花一现。我担心的是，在我将大部分石油产品股票卖出之前，市场就会真正进入熊市。但既然我已经作出了承诺，我还是决定尽力为之。

我开始抬升价格，并取得了些许成功。我记得我将价格拉升到了 107 美元附近，这个价位已经相当不错了。事实上，此时我甚至可以带着赢利卖掉一小笔股票。出货量并不大，但没有让资金集团持股量进一步增加已经令我很高兴了。有好多资金集团之外的人士正在等着在价格略有反弹时出货呢，而我简直成了他们的散财童子。如果整体大势能好点的话，那我的表现也会好一点。普兰迪斯没有让我早点接手真是太失策了。现在，我感觉自己所能做的只能是以尽可能少的损失帮自己集团出货了。

我派人去找普兰迪斯，传达我的看法。但他表示反对。于是我向他解释为何如此。我说：“普兰迪斯，我可以清晰地感受到市场的脉动。你的股票没人在跟进。你一眼就可以看出公众对我的操盘有什么反应。听着，你竭尽全力增加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

石油产品的吸引力，随时给予需要的支持，但到头来你依然发现，公众根本对它不感兴趣。这样已经可以断定，一定有地方出现了问题，这个地方不是这只股票，而是市场。强行推进肯定是没用的。如果你这么做，那是注定要失败的。作为资金集团的管理人，你应该在有人跟进时买入自己的股票。但如果你是市场上唯一的买家，这时候继续买入就太蠢了。一般来说，如果我买入 5000 股，那么公众也应该愿意或能够买入 5000 股甚至更多。我肯定不会去做市场上唯一的买家，如果我那么做了，唯一的结局就是被我根本不愿持有的巨量多仓淹死。现在，只有一件事是可以做，那就是卖出。而唯一的卖出方法就是，卖。”

“你的意思是，不惜一切代价卖出？”普兰迪斯问。

“对！”我说，我可以看出他又要表示反对了，“如果我不惜一切代价卖出集团持有的股票，那你得做好准备，股价将会跌破面值，而且……”

“哦，不！不卖！”他吼道。你可以想象，我的建议不啻让他去参加自杀俱乐部。

“普兰迪斯，”我对他说，“为出货而拉升，这是股票操盘最基本的原则。但你不会在上涨中卖掉大部分仓位，你做不到。大笔卖出只有在从顶部下跌的过程中才能实现。我没法把股价拉升到 125 美元或 130 美元。我很想这么做，但实在是做不到。因此，你必须在现有的水平就开始卖出。按我看，所有的股票都会下跌，石油产品也不会是例外。宁可让它现在因集团的卖单而下跌，也不要等到下个月因其他人的卖单而下跌。无论如何，它都避免不了下跌的命运。”

我看不出这番话有什么可令人伤心的，但他的嚎声十万八千里之外都听得见。他根本听不进这番话。他认为这会给这只股票留下糟糕的记录，更不用说作为贷款抵押品被银行持有的那部分股票会遭到什么样的厄运。

我再一次告诉他，照我的判断，世界上已经没有东西能抵挡石油产品出现 15 或 20 个点的下跌了，因为整体市场都在下跌。我再次强调，指望这只股票成为令人惊讶的黑马纯属天方夜谭。但我的话依然没有起任何效果，他坚持要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我支持这只股票。

他是个精明的生意人，是当时美国最成功的股票推手，他在华尔街做过数不清的买卖，赚过好几百万美元，远比一般人更加了解投机游戏。但他居然坚持要在熊市起始阶段为一只个股托市。诚然，这是他的股票，但这样做是愚蠢的。尽管我和他的意见完全相左，我仍然试图说服他，但一点用都没有。他坚持要我下买单支持石油产品。

当整体市场转弱、跌势真正兴起后，石油产品自然也随其他股票一起崩溃了。但我并没有卖出，相反还在为内幕资金集团买入——按照普兰迪斯的指令。

唯一的解释是普兰迪斯不相信现在已经大熊压顶了。我自己则坚信牛市已经结束。我已经证实了一开始的猜测——我不仅检验了石油产品，也检验了其他股票。我不用等待熊市完全展开就已经开始卖出了。当然，我没有卖出哪怕一股石油产品，不过我卖空了其他一些股票。

如我所料，石油产品资金集团死抱着他们一开始就持有的股份，竭尽全力地维护着股价，但根本无济于事。最后，他们不得不清仓了，但价格要比按我的想法应该卖出的价格低得多。这是他们必然的结局。普兰迪斯仍然认为自己是正确的——或者宣称自己是正确的。据我所知，他说整体大势是向上的，我之所以给他这样的建议，是因为我在其他股票上有空头仓位。当然，这是在暗示，若内幕资金集团在此时不惜一切代价出货，石油产品将崩盘，这会有利于我在其他股票上的空头头寸。

这纯属无稽之谈。我看空，绝不是因为我有空头仓位。我看空，是因为我对形势的估量。至于卖空操作，那是我转而看空之后的事了。坚持错误肯定落不到好下场，至少在股市中是如此。我为资金集团制订卖出计划的基础是我20年的经验。它告诉我，此时卖出不仅可行，而且明智。普兰迪斯身为经验丰富的交易者，理应和我一样对此心知肚明。那时候再做其他努力为时已晚。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我估摸着普兰迪斯如同成千上万的外部人士一样，幻想操盘者无所不能。事实并非如此。基恩最大规模的操盘是1901年在美国钢铁普通股和优先股上的操作。他之所以能成功，并不是因为他精明能干、资源丰富，也不是因为有一个由全美国最富有的人所组成的辛迪加在背后支持他。当然这些因素也有一些作用，但主要原因还是整体大势对头，公众情绪也对头。

和经验以及常识作对绝讨不了好果子吃。在华尔街，并非只有外部人士才是菜鸟。普兰迪斯对我心怀怨气就是菜鸟行为。他恼怒的原因是我没有按自己的想法行事，而是听从了他的要求。

只要在操作中没有故意歪曲事实，那么为大量出货而进行操盘就没有任何神秘、可鄙和卑劣之处。有效的操盘必须建立在有效的交易原则上。人们总是强调洗盘之类的老式手法。但我可以向你保证，纯粹的欺骗在操盘中只占微不足道的一小部分。股市操纵与在场外销售股票和债券的区别在于客户性质，而不在于手法。摩根公司将债券卖给公众，我们称之为向投资者发行债券；一位作手将大批股票倒给公众，我们称之为投机客在操纵市场。投资者追求的是安全，看重的是他所投资的资本带来的利息收入表现；投机客追求的是快速利润。

市场操纵者的主要市场必然来自投机客——只要有很好的机会攫取高额资本回报，投机客就愿意承担高于一般水平的业务风险。我自己就从来不相信盲目的赌博。我也许会赌一把，也许会买一百股。但不管是赌博也好，买一百股也好，我这样做都有理由。

我清楚地记得自己是如何卷入操纵市场的游戏中的，我指的是为别人出货。回忆这件事让我很愉快，因为这充分展现了华尔街职业人士对股市操盘的态度。这件事发生在我东山再起之后，也就是说，发生在1915年伯利恒钢铁让我踏上财务复苏之路之后。

我交易得相当稳健，而且运气颇佳。我从不指望在报纸上露脸，也不刻意把自己藏起来。但是，你知道的，只要某个作手表现得非常活跃，他的成功或失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

败就会被华尔街专业圈无限放大，而报纸一定会打听并刊载关于他的传闻。有人传说我破产过好多次，但同样也是这群人在盛传我赚了好多钱，对此，我唯一的反应是奇怪这些东西是从哪里产生的、如何产生的、如何越传越神的！我的经纪人朋友接二连三地跑来对我讲同样的故事，每次都会稍作修改，越说越详细，越说越玄乎。

我说这些是为了告诉你，我第一次帮别人操纵股票的机会是怎么来的。这要归功于报纸关于我如何还清整整100万美元欠款的报道。报纸将我的操作和胜利大大地吹嘘了一番，使我成了华尔街的谈资。当时，一位作手下20万股的交易单就可以主宰市场的日子已经一去不复返了。但是，你知道的，公众总是渴望为老一辈领袖寻找接班人。基恩博得了"股票作手宗师"的头衔，他的自营交易为他赢得了数百万美元，这让股票承销商和银行都来找他帮忙，希望卖掉大批量的证券。简言之，之所以作为股票作手的他如此受欢迎，是因为华尔街听说了他往日作为交易者的辉煌业绩。

但基恩已经去世了，他去了天堂——他曾经说，除非赛桑比[①](Sysonby)在那儿等他，否则他才不愿上天堂呢。此后几个月中，还有两三个人曾在股市呼风唤雨，再往后，他们也因为没掀起大动静而销声匿迹了。我指的是那几位来自西部的赌客，他们1901年来到华尔街，在美国钢铁的股票上赚到了上千万美元，便留在了华尔街。与其说他们是基恩那种类型的作手，不如说他们是超级承销商。他们确实非常能干，非常富有，而且由他们和他们的朋友控制的公司的证券商也取得了巨大成功。他们其实并不是像基恩和弗劳沃尔州长那样的大作手，不过他们的经历已足够华尔街制造流言蜚语，而且使他们在专业圈以及风格激进的佣金行里有了一大批追随者。当他们不再活跃于交易场后，华尔

---

① 赛桑比(1902—1906)：一匹著名的纯种赛马，在其短暂的职业生涯——15场比赛中，仅有1场未获冠军，它为其主人带来高达184438美元收入，被视为传奇。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

街发现找不到操盘手了。至少，报纸上不再有关于他们的报道了。

你一定还记得，纽交所于 1915 年重新开张[①]后，我们迎来了一次大牛市。随着市场的拓展以及协约国在美国的采购额达到了数十亿美元，我们进入了繁荣期。就操盘这件事而言，你不费吹灰之力就能为“战争新娘”创造出无穷大的市场。许多人因为手里有合同，有的甚至只是合同承诺，就能赚到几百万美元。他们中有的获得了友好银行家的鼎力相助，有的把公司股票拿到场外市场去交易，从而成了成功的承销商。只要会包装，什么东西都能让公众趋之若鹜。

当繁荣高峰过去后，一些承销商发现自己需要专家的帮助才能将手里的股票卖出去。公众手里已经装满各种各样的证券，有些还是以高得离谱的价格买来的，因此，想卖掉那些未经市场检验的股票绝非易事。繁荣过去后，大众就会认为，没有东西会上涨。这不是因为公众变得挑剔了，而是因为盲目买入的日子已经一去不复返了。人们的心理状态改变了。甚至不需要出现价格下跌，人们就已经开始悲观了。市场变得沉闷，而且一段时间没有起色，这就会让人们感到大事不妙。

在任何一次繁荣中，都会有一些公司成立，其主要目的(如果不是全部目的的话)在于利用公众对股票的饥不择食。但总有一些股票的发行错过了最佳时期。承销商之所以会犯如此错误，是因为作为人类，他们不愿承认繁荣的终点就在眼前。此外，只要潜在利润足够大，冒险就是划算的买卖。当人们的双眼被希望所蒙蔽时，是看不见即将到来的顶部的。普通人一看到在 12 或 14 美元价位都无人问津的股票突然之间涨到了 30 美元，就会认为涨势已经到头了。但当这只股票又涨到了 50 美元、60 美元、70 美元，甚至 75 美元，这下总不会再

---

① 纽约交易所在一战发生后不久(1914 年 7 月)关闭，但在同年 11 月 28 日又重新开放，此处年份与实际数据略有出入。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨了吧——几周前它还徘徊在 15 美元以下呢！结果它又突破了 80 美元、85 美元。此时，普通人——他们从不考虑价值，只考虑价格；他们不以大势为行动依据，而是在恐惧的驱使下行动——干脆不去想涨势总有个尽头这一层了。这就是这些外部人士虽然够聪明不会抄顶，却也不懂得逃顶的原因。在繁荣期最先赚得大钱的一定是公众。但那只是账面利润，而且始终只是账面利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十二章 局中局

一天，吉姆·巴恩斯(Jim Barnes)前来找我。他不仅是我的主要经纪人之一，也是我的密友。他想找我帮他一个大忙。他从来没向我提过这种要求，因此我问他到底怎么了，想看看我有什么能做的，我是诚心想帮他。于是他告诉我，他的公司持有某只股票，事实上，他们是这只股票的主要承销商，并且持有着大部分股票。迫于形势，他们需要卖掉一大笔。吉姆希望我能为他们卖掉这批股票。这只股票叫联合炉具(Consolidated Stove)。

我并不愿意和这只股票扯上关系，原因有很多。但巴恩斯有恩于我，现在他又坚持说帮他们出手股票是帮他个人的忙，单凭这点就已经让我无法拒绝了。他是个好人，而且是我的朋友，我估计他的公司在这件事上卷入得很深，因此我答应尽我所能帮忙。

我一直在想，在战争繁荣和其他繁荣的诸多区别中，最有意思的一点就是股市出现了新的影响因素，那就是青年银行家。

这次繁荣势头很猛，其根源是显而易见的。与此同时，美国的大银行和信托公司无疑也在使出浑身解数帮助各种各样的军火制造商和销售商，使他们一夜之间成为百万富翁。你只要说你有个朋友的朋友是协约国军方人士，你就能获得争取合同所需要的资本，即使你对能否成功一点把握都没有。好多故事都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不可思议。打工仔摇身一变，成了公司总裁，拿着从信任他的信托公司借来的几百万美元做生意；而只要通过转手合同，就能获得一大笔利润。这样的段子我听到过无数次。黄金从欧洲源源不断地流入美国，银行得找到让它们留在美国的办法。

如此做生意或许会令老一辈担忧不已，但已经没剩下多少老人了。头发花白的银行家的这种套路在和平时代用用还行，但在这样的沸腾岁月，年轻人才是舞台上的主角。毫无疑问，银行攫取了巨大的利润。

吉姆·巴恩斯和他的合伙人与马歇尔国民银行（Marshall National Bank）的年轻总裁打得火热，而且十分信任他。他们决定整合三家著名的炉具公司，然后向公众发售新公司的股票。几个月来，只要将旧东西重新包装一下发行新股票，公众就会趋之若鹜。

麻烦的是，炉具行业非常红火，这三家公司均发放了有史以来第一次的普通股红利。他们的大股东不愿意交出控股权。这三只股票在场外市场非常受欢迎，他们已经卖掉了想卖掉的部分，并且对价格非常满意。但他们个人的持股量太小，无法在市场上掀起大动静，这就是吉姆·巴恩斯的公司介入的原因。巴恩斯的公司指出，整合后的公司将足以在证交所上市，但纽交所上市的新股价值不如旧股。华尔街有个老把戏，把股票颜色换一下就能让它更值钱。比如说，有一只股票若按面值销售，已经不容易卖出去了。好，你就把这只股票一拆四，这样新股票的价格就只有 30 美元或 35 美元了，这相当于老股票的价格为 120 美元或 140 美元——老股票从来没有达到过这样的价格。

巴恩斯和他的合伙人成功地说服持有格雷炉具公司（Gray Stove Company，三家公司中的大头）投机仓位的朋友们参与到整合中来，条件是用 4 股新股换取 1 股格雷。接着，米德兰（Midland）公司和西部（Western）公司也步格雷公司的后尘，加入了换股整合行列。这两只股票在场外市场的价格为 25 美元到 30 美元，格雷名气更大而且已经支付了红利，其价格高达 125 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了筹集资金来买人坚持套现的股东手上的股票，也为了给承销支出提供更多的运营资本，巴恩斯需要筹集几百万美元。于是巴恩斯找到了他的银行总裁，总裁慷慨地向他们的辛迪加发放了350万美元的贷款。抵押品是10万股新公司的股票。我还听说，该辛迪加向总裁保证，股票价格不会低于50美元。这笔买卖价值巨大，油水可观。

承销团的首要错误在于时机。新股发行的市场已经饱和，这一点他们应该已经看到了。但尽管如此，如果他们不去试图复制其他承销商在繁荣顶峰时期所得到的不合理的巨利的话，他们还是可以获得不小的利润的。

但是你千万不要以为吉姆·巴恩斯和他的合伙人是群蠢货或是毫无经验的小屁孩，他们可都是精明透顶的人。他们所有人都熟悉华尔街的套路，其中还包括好几位极其成功的股票作手。他们的错误在于高估了公众的购买力，毕竟，购买力只有在实际测试后才能了解。他们最大的错误是过长地估计了牛市持续的时间。我估计其中的原因在于这些人过去的成功太大，而且来得太快，以至于他们自信满满地认为可以在市场转向之前完成这笔买卖。他们都是大名鼎鼎的人物，在职业作手和电报经纪行中有着大批跟风者。

这笔交易的宣传量很大，报纸一点都不吝惜版面空间。这三家公司都是炉具业的知名品牌，产品更是风行全球。这是一次爱国合并，各大日报大谈新公司将如何统治全世界，亚洲、非洲和南美市场也已经被它掌握在手中了。

新公司董事会成员的名字对财经版读者来说耳熟能详。宣传工作做得十分出色。此外，匿名内幕人士也在散播消息，信誓旦旦地保证价格必然会如何如何，这使得人们对新股票需求大增。最后的结果是，这只以50美元发行的股票被超额认购了25%。

想想看，承销团最好的打算就是奋斗数周将价格拉高到75美元或以上，从而让平均价格超过50美元，然后在这个价格上脱手新股。这意味着组成新股的三只老股的价格要上涨100%。这就是危机所在，价格没有达到他们曾经可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以达到的程度。这表明每个行业都有其自身的需求。普通智慧不如具体技巧有价值。承销团受到了出乎意料的超额认购的鼓励，认定公众已经做好了为任何数量新股付出任何价格的准备。事实上，他们并没有足额配发股票。如果承销团打定了主意要贪婪到底，那他们也应该贪婪得高明一些。

显而易见，他们应该足额配发股票。这会让他们卖空配发给25%超额认购公众的那部分股票，从而使他们能够在必要时无成本地支持这只股票。他们原本不费吹灰之力就能占据十分有利的战略地位——当我在操纵一只股票的时候，总是试图让自己处于这种位置。他们本来可以阻止价格下跌，从而激发公众对新股价格稳定性及其背后的承销辛迪加的信心的。他们本应牢记，他们的工作并不是在卖出公开发售的股票之后就结束了，那只是他们需要出售的股票的一部分。

他们自认为做得非常成功，但没多久，其两大资本失误的后果便显现无疑。整体市场出现了回调趋势，于是公众不再买入新股。内幕人士退缩了，没有支持联合炉具。在市场衰退中，如果连内幕人士都不买入自己的股票，那还有谁会去买呢？缺乏内幕买入一般可以视为很强的看熊信号。

统计上的细节就不消我赘述了。联合炉具公司的走势与市场上的其他股票一样，从未超过最初的价格(略高于50美元)。最后，巴恩斯和他的朋友们不得不入场买入，将股价维持在40美元上方。没有在股票上市之初就予以支持令人遗憾，但没有按公众认购额足额发售股票要糟糕得多。

不管怎样，这只股票按期在纽约证交所上市了，其价格也如期下跌，直到37美元才称得上站稳了。它之所以能维持在37美元的价位，是因为他们的贷款成本是每股35美元(以10万股股票为抵押品换取350万美元贷款)，吉姆·巴恩斯和他的合伙人不能让它进一步下跌了。要是银行开始清算这笔贷款的话，价格不知道要崩到哪里去呢。公众一开始一窝蜂地抢购50美元发行价的股票，现在它跌到了37美元却不想买入了——说不定跌到27美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时仍是如此。

随着时间的推移，银行信用的过度扩张引起了人们的注意。年轻银行家的时代一去不返了。银行业看上去摇摇欲坠，保守主义没准一夜之间就能复辟。往昔的亲密战友如今被苦苦逼债，好像他们和银行总裁一起打高尔夫的日子从来不曾存在。

贷款人不用去威胁，借款人也不用开口要求延期。双方的日子都不好过。比如，那家和我朋友吉姆·巴恩斯做生意的银行表面上还维持着笑容，但实际情形是"看在上帝的份上，赶快还钱吧，要不然谁都没得跑"！

前景之凶险及危机爆发可能性之高使得吉姆·巴恩斯不得不来找我，请我帮忙卖掉 10 万股，以便他们有钱偿还 350 万美元银行贷款。吉姆现在已经不指望在这只股票上赚钱了。如果承销辛迪加在这只股票上只是小亏，那他们就要谢天谢地了。

这看上去是一项不可能完成的任务。整体市场虽然时不时会出现几波涨势，让人们燃起点希望，相信新一轮牛市快要启动了，但这些涨势既不活跃，也不强势。

我回复巴恩斯，我将研究一下情况，然后告诉他我会在什么样的条件下答应他。我确实对情况做了研究。我并没有分析公司的最新年报，我研究的是这个问题出在股市的何种阶段。我不准备利用这只股票的赢利或前景来拉升它，而是准备在公开市场上处理掉这批股票。我所考虑的是什么可能帮助或妨碍我完成这一任务。

我发现了一件事，太多的股票被太少的人持有着，也就是说，这些人所持有的数量之大已经严重损害了安全性，也令人十分不安。银行兼经纪行、纽交所会员公司克利夫顿·凯恩公司(Clifton P. Kane & Co.)持有了 70000 股。他们是巴恩斯的亲密盟友，多年来在炉具股上积累了丰富的经验，在整件整合案中影响甚巨。这让他们的客户一度获益良多。前参议员塞缪尔·高尔顿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(Samuel Gordon)也持有70000股，他是他侄子的公司高尔顿兄弟(Gordon Bros.)的特别合伙人。大名鼎鼎的约书亚·沃尔夫(Joshua Wolff)也持有60000股。三位华尔街老油条加起来持有了20万股联合炉具。他们不需要任何人指导他们何时卖出股票。如果我试图操纵这只股票，引诱公众买入——也就是说，如果我让这只股票变得又强势又活跃——我一定会发现凯恩、高尔顿和沃尔夫会利用这个机会抛盘，而且绝不会手下留情。他们手中的20万股股票会像洪水一样涌入，想想就令人不寒而栗。别忘了，牛市的高峰已经过去了，不管我的操作如何高明，都创造不出压倒性的买盘。为了方便我操作，吉姆·巴恩斯适当地进行了回避，他对这项任务已经不抱幻想了。他在牛市已成强弩之末之时给了我一大批死气沉沉的股票。当然，报纸上不会有任何关于牛市即将告终的言论，但我知道这一点，吉姆·巴恩斯知道这一点，银行毫无疑问也知道这一点。

不过，我既然已经答应了吉姆，便派人前去请凯恩、高尔顿和沃尔夫。他们手上的20万股股票可谓达摩克利斯之剑[①]，在我看来，最容易的方法是达成某种互惠协议。只要他们消极地帮一帮我，在我出售银行的那10万股股票时袖手旁观，我就会报之以积极做市，让我们所有人都能脱手。当时的状况是，他们不可能在不让联合炉具出现大跌的情况下脱手哪怕十分之一持仓，他们对这一点心知肚明，所以从来不敢真的尝试。我所要求他们的只是判断卖出时机，为了避免愚蠢的自私而英明地无私一把。不论在华尔街还是在其他地方，占着茅坑不拉屎都不会有好报。我渴望说服他们，操之过急或考虑不周的抛盘行为会害了整个出货大计。时间已经不多了。

我希望我的提议能够打动他们，因为他们都是经验丰富的华尔街老油条，

---

① 达摩克利斯是古希腊叙拉古王迪奥尼修斯的宠臣，国王曾让他坐在王位上，头上悬着一把靠一根马鬃吊住的利剑，以表明这个位子并不像他想象的那么舒坦。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对联合炉具股票的实际需求不会抱有幻想。克利夫顿·凯恩是一家大型佣金行的老板，这家佣金行拥有 7 家分号，客户更是成百上千。过去，他的公司当过不止一个资金集团的管理者。

手握 70000 股的高尔顿参议员是位巨富。大都市的报纸读者没有不知道他的大名的，因为他曾被一位 16 岁的美甲师女孩告上法庭，起诉他毁约背信，当时，这位美甲师拥有一件价值 5000 美元的貂皮大衣，而且收到过被告的 132 封信。他为侄子们提供了启动资金用于做经纪人生意，自己则是公司的特别合伙人。他参加了多个资金集团。他继承了一大笔米德兰炉具公司的股票，因此换得了 10 万股联合炉具公司股票。他的持股实在太多，因此他不顾吉姆·巴恩斯的牛市消息，在市场转而对他不利之前套现了 30000 股。后来他告诉一位朋友，他本来打算卖掉更多的，无奈好几位大股东兼密友请求他不要再卖出了。看在他们的面子上，他收手了。不过，我得说，除此之外，他也找不到消化他卖盘的市场了。

第三位仁兄是约书亚·沃尔夫。他大概是所有交易者中名头最大的。20 年来，无人不知他是场内交易的大佬之一。他可以肆意拉高或压低股价，没人能与他作对。对他来说，两万股和两三百股没什么区别。在我来到纽约之前我就听说了他的大名。当时他正混一个以无限额下注方式玩的赌博小集团，从跑马到股票都是他们的下注对象。

人们常说他不过是个赌徒，但他的确有真才实学，而且在投机游戏方面有颇有天赋。与此同时，他又以不附庸风雅闻名，这让他成了无数轶闻的主角。一则流传甚广的段子说，有一回约书亚受邀去参加一个所谓的上流晚宴，由于女主人的疏忽，其他几位客人开始谈论起文学。

坐在他身边的一位女孩发现他一言不发，只顾吃东西，就急切地转过头来想听听这位伟大的金融家的观点。她问他："哦，沃尔夫先生，你对巴尔扎克怎么看？"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约书亚停止咀嚼，咽下食物，然后礼貌地答道："我从来不交易场外股票！"

这就是联合炉具的三位最大个人股东。他们来到我这里时，我对他们说，如果他们组成一个辛迪加，拿出一些钱来并给我以略高于市价行权的看涨期权，我就会尽我所能为他们做市。他们马上问我这需要多少钱。

我回答说："你们持有这只股票已经很长时间了，但什么都做不了。你们三个人持有了 20 万股。你们都清楚，如果没有人替你们做市，你们就无法将它们脱手，一点机会都没有。吸收你们所欲脱手的股票需要相当大的市场，拿出足够的钱来买入一开始必须买进的数量是很明智的。开始买入而后因资金不足前功尽弃是没有任何效果的。我建议你们成立一个辛迪加，然后筹集 600 万美元现金，给予这个辛迪加以你们的那 20 万股为标的的看涨期权，行权价为 40 美元，然后让第三方托管你们的所有股票。如果一切顺利，你们就能脱手那堆破烂玩意儿，辛迪加还能赚点钱。"

我已经告诉过你，市场上关于我在股市上大获成功的传闻甚多。我希望这会有所帮助，因为没有什么能比成功更令人信服。无论如何，我不需要向这些人做过多的解释。他们都清楚得很，若是单干会落得什么结局。他们认为我的计划很不赖，告辞时表示将马上组建辛迪加。

他们没费多少劲就说服大量朋友加入他们。我猜想他们所保证的利润比我告诉他们的还多。据我所知，他们是真的对此深信不疑，因此不能说他们是昧着良心的。不管怎样，几天之内辛迪加就建起来了。凯恩、高尔顿和沃尔夫给了 20 万股看涨期权，行权价为 40 美元，而且我亲眼看到股票被托管到了第三方。因此，在我开始拉升价格时，这批股票的任何一股都不会出现在市场中。我必须保护自己。有时候，笃定成功的事情最后会因为小集团的成员不再相互信任而功亏一篑，这样的例子并不鲜见。在华尔街，同类相残实在是稀松平常。当年，在第二美国钢铁(second American Steel)和电报公司(Wire Company)上市的时候，内幕人士就相互指责对方背信弃义，试图出货——约翰·W. 盖茨阵

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营和塞里格曼(Seligman)家族及其银行家盟友之间曾有君子协定。我还在经纪商营业厅里听人背诵过据说是约翰·盖茨所作的四行诗：

狼蛛跳上蜈蚣背，
笑声恶毒又得意：
先下手为强，
后下手遭殃！

请注意，我这样做绝不是在暗示我的华尔街朋友时刻都想着在股票交易中摆我一道。不过，作为普适原则，为任何突发事件做好准备总不会错的。这是很简单的常识。

在沃尔夫、凯恩和高尔顿告诉我辛迪加已经组建完毕后，我除了等待 600 万美元现金到位之外什么事都做不了。我不停地催促，强调速度就是生命。但资金筹集还是进展缓慢。这笔钱分五六次进来，最终凑够了数量。我不知道这是为什么，但我记得我一度向沃尔夫、凯恩和高尔顿发出了紧急求救信号。

那天下午，我收到几张大额支票，400 万美元已经到位，剩余部分也将在一两天之内补齐。我终于看到了辛迪加可以在牛市结束前有所作为的希望了。即使万事顺利，也不能保证成功，所以动手愈早愈好。公众对非活跃股的新市场动向向来不太感冒。但手握 400 万美元现金，你大可以培养大家对某只个股的一点兴趣。400 万美元足以接下所有可能的抛盘。如果时间紧迫，就像我刚才说的，那就不必死等剩下的那 200 万美元了。股价越早回到 50 美元，对辛迪加就越有利。这是明摆着的事情。

第二天早晨开盘时，我惊讶地发现联合炉具的交易不同寻常地活跃。我曾讲过，这只股票已经半死不活了好几个月。价格被钉在 37 美元的水平上，由于银行贷款成本在 35 美元，因此吉姆·巴恩斯非常小心，绝对不会让它下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌。但说到上涨，在吉姆·巴恩斯看来，那还不如指望直布罗陀巨岩横穿直布罗陀海峡呢！

那天早上，这只股票需求强劲，价格涨到了 39 美元。开盘后第一个小时的交易量就超过了过去半年的总和。联合炉具成了当天市场的焦点，整个市场都因它而染上了一层多头氛围。后来我听说，在那天的经纪行客户室里，联合炉具是唯一的话题。

我不知道这意味着什么，但联合炉具如此活跃肯定不会令我烦恼。通常我不用打听任何股票上出现的任何反常走势，因为我的场内朋友——替我成交的经纪商和我的场内交易员私人朋友——会时刻和我保持联系。他们认为我对这些很关心，只要一搞到消息和内幕就会打电话告诉我。那天，我听到的是在联合炉具上有准确无误的内幕买入。没有任何洗盘动作，全是真正的买盘。买入者吃掉了 37 美元到 39 美元的全部卖盘，而对于那些死缠烂打打听原因和内幕消息的人，他们一概予以严词拒绝。这让经验丰富又善于观察的交易者推断有事情要发生，而且是大事情。当一只股票因内幕买盘而上涨，而内幕买入者又拒绝鼓动全世界跟风，那些报价带研读者就开始使劲猜想什么时候会给出正式消息。

我按兵不动。我注意观察，觉得迷惑并追踪交易情况。但是，到了第二天，买入者不仅提高了买入量，手法上也更加激进了。在专家经纪人手里屯了好几个月，要价在 37 美元以上的卖单被毫无困难地一扫而光，并且新涌现的卖单根本不足以对买盘形成考验。当然，在上涨趋势中，这一点都不奇怪。联合炉具突破了 40 美元，并很快触及 42 美元。

说时迟，那时快，我突然感到我应该开始卖出作为银行贷款抵押品的那批股票了。我预料价格将因为我的卖出而下跌，但只要我的平均卖出价为 37 美元，我就算圆满完成了任务。我知道这只股票的真实价值，对其在经历了几个月半死不活状态后的可卖出性也有了几分把握。我小心翼翼地让他们接盘，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此出掉了 30000 股。涨势没有受到任何撼动！

那天下午，我收到了这次适时出现但神秘无比的涨势背后的原因。看起来涨势的起因是场内交易员在昨晚收盘后和今晨开盘前收到风声，说我极度看好联合炉具，打算一举把价格拉升 15 或 20 点，期间将不会有任何回调，这是我的惯用手法——那些从来没看过我成交记录的人眼里的惯用手法。消息发布集团的头头是个显赫人物，正是约书亚·沃尔夫本人。引发前一日涨势的正是他自己的内幕买入。他的场内交易员密友们迫不及待地跟风而上，因为他对这只股票所知甚多，不会糊弄追随者的。

事实上，市场上并未如此前所担心的那样出现很大的压力。想想吧，我已经冻结了 30 万股，这样你就会意识到我原先的担心是很有道理的。现在，抬升股价要比我原先估计的容易多了。毕竟弗劳沃尔州长是对的。每当他被指责操控由他的公司担当专家经纪人的股票的时候，比如芝加哥燃气公司（Chicago Gas）、联邦钢铁公司（Federal Steel）和 B. R. T. 公司，他就会说："就我所知，唯一能使股票上涨的行为是买入它。"这也是场内交易员唯一能做的，而价格也会应声而涨。

第二天吃早饭前，我在日报上读到了一则消息。这则消息已被成千上万人看到，而且肯定已经通过电报线送达了成百上千的分号和城郊营业厅。这则消息说，拉里·利文斯顿准备大举买入做多联合炉具。具体细节各家报纸不尽相同。有一家报纸说，我组建了一个内幕人士资金集团，将对重仓做空者发动袭击。另一家报纸则暗示，近期联合炉具将发布分红公告。还有一家报纸提醒全世界，最好回忆一下我以前在看好一只股票时通常是怎么操作的。另外有一家报纸指责联合炉具公司隐瞒资产以掩护内幕人士扫货。而所有报纸都同意一点：这只股票的涨势还没有真正开始。

当市场开盘前我来到办公室阅读信件时，我意识到，华尔街一夜之间冒出了大量买入联合炉具的新鲜消息。那天早上，我的电话响个不停，接线员一遍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

又一遍地回答着形式不同实质相同的问题：联合炉具真的要上涨吗？我得说，约书亚·沃尔夫、凯恩和高尔顿，可能还有吉姆·巴恩斯，干起传播小道消息的勾当来真是炉火纯青。

我都不知道自己有那么多追随者。那天上午，几千股几千股的买单从全国各地蜂拥而至。要知道，这些买单的买入对象在3天前还是不论什么价格都无人问津的品种。而且，不要忘了，事实上，公众所追寻的只是我在报纸上所谓的赌徒名声，我真得感谢那位（那几位）想出这个称号的记者。

在这种情况下，在上涨的第三天，我开始抛售联合炉具。第四天和第五天，我也一直在抛售。然后我突然发现，我已经替吉姆·巴恩斯把10万股抵押给马歇尔国民银行换取350万美元贷款的股票卖光了。如果说最成功的操纵指的是操纵者以最小的代价达到了所渴望的目的，那么联合炉具就是我的华尔街生涯中最成功的操纵案。在整个过程中，我不必买入哪怕一股，也不需要在一开始假装扫货，从而让后续抛售变得更加容易。我不需要先将价格尽可能地抬升到最高，然后才开始真正的抛售。我甚至不需要在一路下跌的走势中抛出我的主要卖单——事实上，我越是抛售，价格反而越高。这真是像做梦一样完美！你不费吹灰之力就找到了足以消化你的抛盘的市场，而当时你正愁找不到买家！我曾听弗劳沃尔州长的一个朋友说，有一次，一位多头大作手为某资金集团操盘B.R.T.。该集团以高于成本的价格抛售了5万股，但这使弗劳沃尔公司赚取了25万股交易量的佣金。W.P.汉密尔顿（W. P. Hamilton）也说，为了派发22万股联合铜业，詹姆斯·R.基恩不得不在整个操盘过程中交易了至少70万股，他的佣金可了不得！想想这些例子，再想想我所需要付出的佣金仅仅是我为吉姆·巴恩斯所抛售的那10万股。要我说，这真是节省了一大笔钱。

我卖掉了我答应为吉姆卖掉的股票，此时辛迪加所同意筹集的资金还没有全部到位。我觉得没有必要将我已经卖掉的股票买回来，因此我觉得还不如找

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个地方给自己放个短假。具体细节我已经忘了，但我确实记得，就在我不再理会这只股票后不久，其价格开始了下跌。一天，整体市场表现相当疲软，一位失望的多头想快速抛掉手中的联合炉具。在他的卖单的打压下，联合炉具跌破了看涨期权行权价 40 美元。没有人愿意接盘。我曾经告诉过你，我对整体大势并不看好，这使我更加感谢这个奇迹，它让我不用像那些好心的消息灵通人士预测的那样，得先在一周内将它拉升二三十点，然后才能将 10 万股脱手。

由于缺乏支撑，联合炉具一路下滑。直到有一天，它发生了严重崩跌，触及了 32 美元。这是联合炉具的历史最低价。你还记得吧，吉姆・巴恩斯和一开始的承销辛迪加一直把它托在 37 美元的水平，以避免银行把那 10 万股拿到市场上去倾销。

那天，我在办公室里平静地研究报价带，有人报告约书亚・沃尔夫前来造访。我说请进。他急匆匆地走了进来，他身材并不魁梧，但我立刻发现，他的怒气足以弥补身材上的不足。

他跑向站在报价机旁的我，吼道："嘿，这究竟是怎么回事?!"

"请坐，沃尔夫先生。"我礼貌地说，然后自己先坐了下来，试图使他冷静地说话。

"我不想坐！我只想知道这是什么意思!"他扯着嗓子咆哮道。

"什么什么意思?"

"你究竟对它做了什么?"

"我对什么做了什么?"

"那只股票！那只股票!"

"哪只股票?"我问道。

但这让他涨红了脸，咆哮道："联合炉具！你对它做了什么?"

"什么都没做！完全没有！怎么了?"我说。

他盯着我看了足足有 5 秒钟，然后爆发了："看看价格！看看!"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显然，他生气极了。因此我拿起报价带看了看。

我说："价格是 31 1/4 美元。"

"对！31 1/4 美元，我拿了一大堆。"

"我知道你有 6 万股。你持有这批股票已经好长时间了，因为当初你买入你的格雷炉具时……"

他不待我说完便说："但我买的要多得多。其中一些要了我 40 美元！我现在还拿着！"

他满怀敌意地盯着我看，于是我说："我没有让你买啊。"

"你没有什么？"

"我没有让你扫货。"

"我没有说你让了。但你打算拉高……"

"为什么我要拉高它？"我打断他。

他看着我，气得说不出话来。

"是的，我一股都没买。"我告诉他。

这是压垮他的最后一根稻草。

"你一股都没买，而且你手里握着用来扫货的 400 万美元现金？你一股都没买？"

"一股都没有！"我重复道。

他被我逼疯了，以至于话都说不利索了。最终，他终于憋出一句："你这唱的是哪一出？"

他内心一定给我安上了各种各样罪大恶极的罪名。我从他的眼睛里就可以看到长长的罪名名单。这时我对他说："沃尔夫，你其实想问我的是，为什么我没有用 50 美元以上的价格从你手上买走你不到 40 美元买的股票，我说的没错吧？"

"没错。你有 40 美元的看涨期权，还有 400 万现金可以用来抬升价格。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“是的，但我没有碰过那笔钱，辛迪加也没有因为我的操作损失一个子儿。”

“看这儿，利文斯顿……”他开始了。

但我一个字也没有让他继续说下去。

“你听我说，沃尔夫。你知道的，你、高尔顿和凯恩的那 20 万股已经被冻结了。如果我要抬升股价的话，市场上已经没多少股票可供扫货了。而我有两个原因不能抬升股价：首先是为这只股票做市；其次是让行权价为 40 美元的看涨期权有利可图。但你并不满足拿了好几个月的 6 万股股票在 40 美元的时候脱手，也不会满足于辛迪加带给你的利润(如果有的话)。因此，你决定在 40 美元以下的价位大量吃进，以便在我用辛迪加的钱抬升股价后再把它们倒给我——你算准了我会这么做的。你会在我买入之前扫货，在我卖出之前出货。不管怎么算，我就是你的出货对象。我认为你算准了我不得不把价格抬高到 60 美元。这事没得跑，所以你可能为了出货而买入了 1 万股，而为了确保万一我不接盘还会有人来接，你还在全美国、加拿大和墨西哥对这事广而告之，根本不考虑这会给我增加的困难。你所有的朋友都知道按常理我会怎么做。他们的买入和我买入之间的空隙就是你的出货时机。唉，那些收到你风声的亲密战友在自己入场做多后又把消息告诉了他们的朋友，而这批三手消息接受者又打算把它们转手给四手、五手甚至六手消息接受者。因此，当我最后真正开始动手卖出时，我发现成千上万名精明投机客正等着我呢。你的主意真是帮了我大忙，沃尔夫。你想象不出我当时有多惊讶——我发现联合炉具居然在我还没打算买入哪怕一股的时候就开始上涨了。你也想象不出我有多感激承销辛迪加在 40 美元左右的价位把 10 万股全部倒给了准备在 50 美元甚至 60 美元的价位上把股票卖给我的人。我没有用那 400 万美元为这些人赚钱，看上去很傻，对吧？这笔钱本是用来买入股票的，但只有在我认为有必要时才会动用。结果，我并没有这种感觉。”

约书亚在华尔街浸淫多年，不会让愤怒干扰了生意。他一边听，一边冷静

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了下来，我说完后，他用友好的口气说道："看看，拉里老兄，我能怎么做？"

"爱怎么办就怎么办。"

"唉，有点风度嘛。要是你处在我的位子上会怎么做？"

"如果我处在你的位子上，"我严肃地说道，"你知道我会做什么吗？"

"做什么？"

"把它们全卖掉！"

他一言不发地看了我好一阵，然后转身离开。此后他再也没来过我的办公室。

此后不久，高尔顿参议员也来找我了。他也是怒气冲冲，指责我给他们造成了麻烦。接着，凯恩也加入了问罪者行列。他们忘记了，在组建辛迪加的时候，他们的股票根本不可能大量出货。他们记住的只是我手握辛迪加的几百万美元，却没有在股价为 44 美元且交易活跃时帮他们出货。如今，股价跌到了 30 美元，而且犹如一潭死水一般掀不起任何波澜。按照他们的思路，我应该早已替他们卖光了股票而且获利甚丰。

当然，他们也适时地冷静了下来。辛迪加并没有损失 1 分钱，最初想达到的目的也没有改变，那就是帮他们出货。一两天后，他们又找上门来要求我帮他们出货。高尔顿更是显得急不可待。最后我答应将他们的持股以 25 1/2 美元的价格出清，如果价格高出 25 1/2 美元，那么我将拿到高出部分的一半作为酬劳。当时最新的价位在 30 美元左右。

就这样，我又要帮他们清盘股票了。就整体大势，特别是联合炉具的具体表现而言，要完成这个任务只有一种方法，那就是不再尝试拉升，而是顺着跌势一路抛售。如果拉高，我必须继续吃进股票。但在跌势中，我可能还会遇到某些买家，他们固执地认为，当一只股票从顶部下跌了 15 或 20 点后已经很便宜了，特别是当顶部不久前才刚刚达到的时候。在他们看来，反弹就在眼前。联合炉具曾经到达过接近 44 美元的价位，因此，在跌到 30 美元以下时必然就成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了好东西。

这个方法和往常一样奏效。捡便宜货的买盘大量涌入，使我得以将他们的持仓出清。但你觉得高尔顿、沃尔夫或者凯恩会因此感谢我吗？一点都没有。他们仍旧对我感到愤怒，至少他们的朋友是这么对我说的。他们老跟别人说我对他们如何如何。我没有如他们所愿那样牺牲自己拉高价格，为此他们永远不会原谅我。

事实上，要不是沃尔夫和其他人不遗余力地散播利多小道消息，我根本无法出手抵押给银行的那 10 万股。如果我用我惯用的做法来做这件事——也就是说，按正常逻辑行事——我将不得不接受任何我所能得到的价格。我已经和你说过，我们处于一个下跌的市场中。在这样的市场中，唯一的卖出方法是不顾一切、不管价格。没有第二条路可走。但我认为他们是不会同意这一点的。他们仍然怒气冲冲，但我一点都不生气。发火不会给你带来任何好处。我曾经遇到过好几个例子让我感觉到，不能控制脾气的投机客是成不了大气候的。在这个案例中，发怒并没有给他们造成不良后果。我和你再说件很有趣的事。一天，利文斯顿太太耐不住别人的热情推荐，来到一间裁缝店。女裁缝师很称职、礼貌，个性也很好。利文斯顿太太去了三四趟之后成了那里的熟客，后来裁缝师对她说："我希望利文斯顿先生赶紧拉升联合炉具。我们也买了一些，因为我们听说他将拉升这只股票，我们还听说，他在所有交易中所向披靡。"

我和你说，想到无辜的人会因为听信小道消息而亏钱，真是让人难受。或许你知道我为什么从不散播小道消息了。那位女裁缝师让我觉得，要说不满，我应该对沃尔夫不满才是真的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十三章 比小道消息更坏的是匿名消息

股票投机永远不会消失，也没人盼望它消失。你无法通过警告投机有危险而阻止人们投机。你也无法阻止人们猜错，不管他们多么有能耐、经验多么丰富。精心设计的计划会流产，因为股市充满着意外甚至不可预料之事。灾难可能来自大自然或天气，可能来自你自身的贪婪或你的虚荣心，也可能来自恐惧和无法抑制的希望。但除了那些你可以称为天然之敌的东西以外，股票投机客必须战胜一系列从道德到商业都站不住脚的行为和恶习。

回想 25 年前我初涉华尔街时的一般做法，我得说，华尔街变得更好了。老式投机商号已经没有了，尽管对赌经纪行仍然大行其道，引诱沉迷于暴富游戏的男男女女入蛊。证交所不仅对十足的骗子采取杀无赦的政策，还要求其成员严格遵守规则。许多有益的监管和限制已经得到了严格推行，但仍有改善空间。有些恶习依然顽固，但这主要是拜华尔街根深蒂固的保守主义所赐，而非伦理上的麻木不仁造成的。

股票投机向来不易，现在更是一日难于一日。不久前，真正的作手还可以对每只在交易所挂牌的股票都了如指掌。1901 年，摩根推出美国钢铁公司——这其实是一个公司联合体，其中每个成分公司本身又是一个更小的公司联合体，而且其中大部分存在的时间还不超过 2 年(那时证交所总共只有 275

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家挂牌公司，另有 100 家属于不挂牌部门）。这部分股票中有很多你不必去了解，因为它们实在太小，或者因为是次要股或保息优先股而无人问津。事实上，大部分股票一年中都找不到一笔卖单。如今，常规挂牌部门就有 900 只股票，而在最近的活跃市场中，其中 600 只股票有人买卖。此外，老板块的分类比较容易追踪。它们不仅数量更少，而且市值更小，一名作手需要了解的消息的覆盖面也没那么广。但如今，交易者什么东西都做。世界上几乎所有行业都有上市公司，你得花更多的时间、更多的精力保证消息灵通。从这个角度讲，想要精明地进行股票投机正在变得越来越难。

投机买卖股票的人成千上万，但赢利者少之又少。从某种程度上说，公众时刻都“在市场中”，因此公众时刻都在亏钱。投机客最致命的敌人是无知、贪婪、恐惧和希望。世界上所有法典和交易所规则都不能将这些毛病从人类这种动物身上拔除。精心制订的计划会被突如其来的意外搅乱，不管是冷静的经济学家还是热情的慈善家都无法预防这一点。还有一大损失原因，那就是和可靠消息相对的故意误导。故意误导往往经过精心伪装和假扮，因此更阴险，危害性也更大。

当然，普通外部人士总是依照消息或传闻交易。这些消息和传闻可能是口头的，也可能是见诸报端的；可能是直接的，也可能是暗示的。一般消息你是无法提防的。比如，一位挚友真心希望你能赚钱，因此告诉你他正在做什么交易，即买卖某某股票。他的动机当然是好的，但如果这个消息出了错，你能怎么办？同理，公众对于职业消息人士或骗子也很难防备，就好像难以鉴别假钞和假酒一样。对抗典型的华尔街流言，投机公众既得不到保护，也没法要求赔偿。证券批发承销商、操盘者、内幕资金集团以及一些进行大规模交易的个人都在八仙过海，依靠各种手法以尽可能好的价格脱手多余的持股。通过报纸和报价机流传的利多消息是最难于防备、危害最大的一种。

看看财经新闻社的报道，你一定会感到惊奇，每天都有那么多暗示是半官

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方性质的消息。消息来源要么是“内幕集团领袖”，要么是“重要董事”，要么是“某高管”，要么是“某权威”，这些人理所当然对自己谈论的事情知道得一清二楚。看看今天的财经新闻吧，我随便挑了一张，看看这个：“某银行业领袖人物说，现在看空为时过早。”

真有那么一位银行业领袖是这么说了吗？如果是真的，他为什么要这么说？为什么他不让报纸署他的名？他担心一旦这么做了，公众就会相信他吗？

还有一则新闻，主角公司的股票这周一直很活跃。这则新闻的消息来源是一位“重要董事”。如果该公司的 12 个董事中真有人透露了这个消息，会是谁呢？显然，只要消息来源保持匿名，即使这个消息带来什么不好的影响，也不会有人因此受到牵连。

一个股票交易者，除了要仔细研究投机的方方面面之外，还必须考虑到在华尔街投机的特殊性。除了要试着寻找赚钱的方法，你还必须避免亏钱。知道不该做什么和知道应该做什么一样重要。因此，请一定记住，凡个股上涨必然包含某种类型的操纵，而且上涨肯定是内幕人士筹划的，他们这么做只有一个目的：在利润最大时出货。不过，经纪行的一般客户都相信，只要他们就股票上涨的原因打破砂锅问到底，那他就会像精明的商人那样避免上当受骗了。显然，操纵者会就上涨给出一个解释以便于他派发。我一直坚信，如果禁止刊登匿名人士看涨言论，那公众的损失将会大幅度减少。我指的是为了让公众买入或持有股票而故意炮制出来的言论。

不署名的董事们或内幕人士们发表了大量的利好文章，这些文章绝大部分给公众传达了不可靠的误导性的信息。每年，公众因为接受了这类半官方的“值得信赖”的消息，而白白损失了上千万美元。

举个例子，比如某公司在某段时间内一直在业务低谷挣扎，该公司股票也一直萎靡不振，其报价大可假定为代表了市场对其真实价值的普遍且准确的估计。如果股价非常低，那肯定有人会注意到并开始买入，股价就会上涨；如果股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价过高，同样也有人会意识到并开始卖出，股价就会随之下跌。如果价格既不过高也没有过低，就不会有人谈论它或碰它了。

有一天，这家公司的这块业务开始有所好转。谁会是第一个知道的人，内幕人士还是公众？肯定不可能是公众，对吧。那接下来会发生什么呢？如果业务继续好转，利润将会上升，公司便有能力恢复在股市上的分红；如果公司之前没有停止分红，那现在就能增发红利。换句话说，股票的价值将会上升。

假设公司的业务持续改善，管理层会让公众知道这个好消息吗？董事长会告诉股东吗？善意的董事会跳出来发表一则署名的消息，给那些阅读报纸的金融板块或金融新闻快讯的公众看吗？会不会有一些低调的内幕人士，遵循其一贯的风格，发布一则匿名的消息，说这家公司的前途是一片光明的呢？绝不会的。没有人会吐露半个字，报纸或报价机上也不会有半点消息。

创造价值的信息通常都被小心翼翼地保护起来以免泄露给公众。与此同时，关键时刻沉默寡言的“重要内幕人士”正忙着入市，尽全力买入尽可能多的廉价股票。随着这一群人不动声响的购买，股票价格也一路攀升。金融界的记者们知道这些内幕人士应该了解股票上涨的原因，于是就开始打听。所有的匿名人士不约而同地宣称他们手上没有任何信息。他们不清楚上涨的动力源自哪里。有时候，他们甚至会说，他们对股票市场的异动及股票投机客的行为没有特别关注。

股票继续上扬，令人开心的一天终于到了，知情人士持有的股票数量终于达到了他们心中的要求。随后，华尔街上立即开始散播关于这只股票的各种利好消息。报价机“权威”地报告说，该公司已经彻底渡过拐点。不愿意透露姓名的低调董事，之前宣称他对上涨原因一无所知，现在却有动静了——当然是在不透露其姓名的情况下。他宣布，股东有充分的理由相信公司前景将会大好。

利好消息如潮水般不断涌来，受此推动，公众开始买入该股票。这些买入使得股票的价格跃到更高。没过多久，那些匿名董事们的预言成真了，如之前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提到的，公司或者恢复发放红利，或者提高了红利率。紧接着，利好的消息越来越多，不仅数量远远超过从前，疯狂程度也是史无前例。某位“董事会领袖”在被要求直接陈述一下公司状况时，向全世界宣告公司状况的改善一直保持在较高的水平。某位“重要内幕人士”，在遭到“软磨硬泡”之后，终于被“套出”实话，向记者承认公司的赢利已经达到了惊人的程度。某位和该公司有密切的业务往来的“知名银行家”被再三追问后表示，该公司销售额的扩张速度在业界史无前例。即使接下来没有订单，公司也得夜以继日地赶工，天晓得需要多少个月才能满足现有订单。某位“财务委员会的成员”，在一份用双实线加框的声明中表示，公众对股票的上涨感到惊讶，而他则对公众的惊讶表示惊讶，因为股票的上涨轨迹太过于保守了。无论谁，只要稍微研究一下即将发布的年报，就能轻易地看到该股的净资产已经远远超过了市值。然后，在所有这些乐于透露消息的人中，没有一个附上了自己的尊姓大名。

只要赢利继续保持良好的势头增长，内幕人士也看不到任何公司发展受阻的信号，他们就继续安心地用极低的价格买入股票。也是，既然没有任何事情能降低股价，他们为什么要卖呢？但是，如果公司的业务当时没有变好反而变坏了，那会发生什么？他们会跳出来说明事实或给出警告或给出最细小的暗示吗？不太可能。就像公司业绩变好时，他们一声不吭地买入一样，一旦走势开始下跌，他们会悄无声息地卖出。随着内幕人士的抛售，股价自然会继续下跌。公众会紧接着听到针对下跌的“合理解释”。公司的“内幕领袖”坚持公司一切状况良好，股价下跌仅仅是因为有一小撮卖空者抛售了部分股票，妄想以此打压这只股票。如果在一个好日子里，公司股价下跌一段时间后，出现了一次剧烈的下挫，公众要求“说明理由”或“给出解释”的呼声会变得更强烈。这时候，除非有人说一些什么，不然公众会担心将发生更糟糕的情况。因此媒体就开始刊登这样的消息：“当我们询问公司的一个重要董事，要求他解释股票走势较弱的原因时，他回答说，他对今天股票下跌唯一的说法是空头袭击。基本形势没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有丝毫变化。公司的业务现在达到了一个前所未有的高峰，除非有完全不可预料的厄运发生，否则下次股东大会时，他们将进一步提高分红利率。空头大军来势汹汹，股票走势较疲软明显是想借机将不坚定的持股人震出局。"新闻媒体不再直接说他们拥有可靠的信息源，转而用各种方式来证明，在股票下跌的这天，内幕人士接手了绝大部分被抛售的股票，空头将会发现他们自己落入了一个陷阱。股票马上会有重新上涨的一天。

除了因为相信利好消息而盲目买入股票蒙受损失之外，公众也会因为听信别人放弃卖出股票而遭受亏损。诱使公众买入"重要内幕人士"所希望卖出的股票是最绝的一招，位居第二的则是力劝公众不要卖出他不想支持或吸入的同一只股票。公众在阅读完"重要董事"的声明后会相信什么？一般外部人士会怎么想？首先，股票是不应该出现下跌的，下跌无非是空头袭击造成的。一旦卖空的人停手，内幕人士就会导演一场报复性的上扬，股价会重新回到高位。公众对此深信不疑，因为如果股票真的因为空头而受挫，接下来的确会如此发展。

尽管听到了如此的威胁和承诺——将毫不留情地收拾那些卖空过度的空头，但股价却没有反弹，仍在继续下跌。内幕人士放给市场太多股票了，市场根本消化不了。

此外，这批由"重要董事"和"内幕领袖"卖出的股票，变成了职业交易者之间的皮球。股价"跌跌"不休，看不见底部在哪里。内幕人士清楚地知道，股价下跌会反过来影响公司未来的赢利状况，因此在公司业务转好之前，他们不敢再买入股票。等到公司业务再度有了起色，他们就会一如既往"静静"地买入。

这么多年来，我一直自己从事交易，对股票市场的各路消息也算灵通。我可以断言，没有一只股票的剧烈下跌是由空头袭击造成的。所谓的空头袭击，不过是基于对真实情况的认识所形成的卖出行为。但是，也不能说股票下跌就是内幕人士的卖出或不买入造成的。每个人都会加速卖出的过程。当每个人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都在卖出，没有人在买入，股票自然就一泻千里了。

公众应该牢记这一点：股票的长期下跌，真正原因绝不可能是空头袭击。当一只股票不断下跌，你可以断定该股票肯定有问题，要么是市场的问题，要么是公司的问题。如果下跌得毫无道理，且很快就跌到其真实价值以下，此时就会引入买盘，阻止跌势。事实上，空头唯一能赚大钱的机会就是股价过高的时候。你可以把你所有的钱都押上来打赌，内幕人士是绝对不会向世界宣布这个事实的。

纽黑文铁路可谓是一个最典型的例子。今天每一个人都知道的内幕，当时只有极少数人知道。1902 年，纽黑文股价高达 255 美元，并且是新英格兰地区首屈一指的铁路投资标的。新英格兰地区的居民甚至以持有该股票的数量多寡来判定一个人是否受尊敬、地位有多高。如果有人说，这家公司会走上破产之路，虽然不至于被关进监狱，但是可能会被关进精神病院和疯子住在一起。但当摩根先生任命了一位激进的新主席后，惨剧开始了。一开始，新任主席实施的政策带来的负面效果并不明显，没有人会想到这会导致破产。然后，当这家联合铁路公司高价收购一个又一个公司时，一些机警的观察家开始怀疑美林(Mellen)先生的政策了。你可以用 200 万美元的价格买入一套吊车系统，然后转手以 1000 万美元卖给纽黑文铁路。这时，有一两位大胆的人因批评管理层行事太草率而被扣上了大不敬的帽子。当时，暗示纽黑文铁路经不住如此挥霍，就好比是在怀疑直布罗陀的力量一样可笑。

第一批看出大难临头的当然是内幕人士。他们逐渐了解到公司的真实情况，于是开始减少持股。因为他们的卖出和不看好，新英格兰地区最优质的铁路股票价格开始下滑。有人就此诘难，也有人要求给出说明，惯常的解释马上就出台了：“重要内幕人士”声称，据他们所知，公司没有任何问题，股价下跌纯粹是鲁莽的卖空行为导致的。听到解释之后，新英格兰地区的“投资者”继续安心持有手中的纽约—纽黑文—哈特夫特铁路公司(New York, New Haven &

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Hartford)的股票。为什么不呢？内幕人士不是说了，公司本身一点问题没有，只是空头在作祟罢了？公司不是还要继续派发红利吗？

与此同时，公司承诺的逼空却并没有出现，倒是股价出现了新低。内幕人士的卖出变得越来越急切，也越来越赤裸裸。波士顿热心公益的人要求一个真正的解释，说明这只股票为什么会惨跌，造成新英格兰想追求安全投资和稳定股利的每一个人都蒙受了巨额的亏损。但他们却被谴责为股票投机客和居心不良的煽动者。

这只股票从 255 美元跌到了 12 美元，可谓是一个历史性的下跌。这不可能，也绝不会是一个空头袭击的结果。内幕人士一路卖出，而且得到的价格肯定比他们在说明真相或容许真相说出来的情况下更高。无论是 250 美元、200 美元、150 美元、100 美元、50 美元还是 25 美元，这股票的价格都太高了。内幕人士对此心知肚明，而公众却完全蒙在鼓里。公众应该好好思考一下，当他试着通过买卖一家公司的股票来赚钱时，这家公司的实际境况却只有在位的少数人知道。如果考虑到这个劣势，对公众会比较有利。

没有一只创造了过去 20 年跌幅纪录的股票是因为空头袭击而下跌的。但“空头袭击”这样的解释很容易被人接受，已经造成了公众几千万又几千万美元的损失。这样的解释使人们不再卖出觉得走势不对的股票，要不是他们指望这些股票在空头袭击之后又涨回去，他们早就清仓了。过去，我常常听到有人大骂基恩。在基恩之前遭受最多口水的则是查理·沃瑞什沃夫(Charley Woerishoffer)和艾迪逊·卡马克。然后，我接过了他们的枪。

我还记得山谷石油(Intervale Oil)的例子。有个内幕资金集团在拉升这只股票，并且在一路上涨中吸引了不少买家。操纵者将股价拉到了 50 美元。接着，内幕资金集团出了货，而价格开始快速崩跌。市场上随即出现了与往常一样要求解释的声音。为什么山谷石油如此弱势？好多人在问这个问题，这使得这个问题的答案成了重要新闻。某位财经消息线人找到了经纪行。这些经纪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行最了解山谷石油的涨势，因此应该也同样了解跌势。当新闻社向他们询问理由——第二天将刊登在报纸上在全国发行的理由时——你猜这些身为多头资金集团成员的经纪行会怎么说？拉里·利文斯顿袭击了市场！这就足够了。他们又加上一句，他们正准备“收拾”他。但是，很显然，山谷石油背后的资金集团并没有停止卖出。当时，山谷石油已经跌到了每股 12 美元，而他们可以把它卖到 10 美元或者更低的价位，同时保证平均卖出价仍高于成本。

对内幕人士来说，顺着跌势一路卖出是明智且合适的。但对于那些成本在 35 美元或 40 美元的外部人士而言，这就是另外一回事了。这些人看着报价带上的数字，持股不动，等着看怒不可遏的内幕资金集团怎么收拾拉里·利文斯顿。

在牛市，特别是在繁荣期，一开始赚钱的公众会在后来赔个精光，因为他们总是在牛市中停留过久。让他们停留过久的正是这种“空头袭击”的传闻。公众应该对某些解释提起警觉，那只是不具名的内幕人士希望公众相信的所谓“解释”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十四章 股票涨跌不需要理由

公众总是希望从别人那儿知道事儿，就因为这个心理，传播消息和采信消息大行其道。经纪人通过他们的市场报告或口头的方式给客户有关交易的建议，这本身无可厚非。但是经纪人不应该过度纠结于市场的实际情况，要知道，市场走势是要领先实际情况六到九个月。今天的利润不代表经纪人就应该建议客户购买股票，除非经纪人有把握，在六到九个月之后，它仍然能保持相同的利润。如果你眼光能有那么远，就能清楚地看到，改变市场情况的条件其实从现在就已开始酝酿，你的那些证明股票便宜的依据也会烟消云散。交易者必须展望未来，但经纪人关心的是现在就能赚取佣金。因此，通常经纪人的市场报告不可避免地会有错误的推论。经纪人的确需要从人们的交易中赚取佣金来养活自己，但是他们还通过发布市场报告或以口头的方式，来引导公众买某些股票，而他手上正握着大把来自内幕人士或操纵者的卖单。

我们经常可以看到某内幕人士跑去和经纪行经理说："我希望你帮我做市，以便我出掉手中的 5 万股股票。"

经纪行询问具体的操作细节。假设，股票当前的报价为 50 美元，内幕人士会说："我会给你 5000 股行权价 45 美元的看涨期权，5000 股 46 美元的看涨期权。以此类推，一共给你 50000 股的看涨期权。此外还有 50000 股以现在的市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价为行权价的看跌期权。”

这样一来，经纪行要赚这笔钱就很容易了，唯一的前提是要有很多人跟随，而这恰恰也是内幕人士寻找经纪行的标准。一般来说，如果一家经纪行在全国各地都有分号且彼此之间有直连电报的话，就很容易找到一大群跟风者。别忘了，经纪行手里拿着看跌期权，所以无论出现什么情况，他都万无一失。只要他能鼓动跟风者，经纪行就能卖出全部头寸。如此一来，他不仅能赚取常规佣金，还能获得巨额的利润。

我想起了一位“内幕人士”的成功业绩，这家伙在华尔街赫赫有名。

他通常会去找大型经纪行客户部的头儿。有时候，他也会去找经纪行的初级合伙人。他通常会这么说：

“我说，老兄，我想告诉你我非常感激你最近为我做的这一切。我将给你一个可以真正赚钱的机会。我们正在组建一个新的公司，并将把我们原来一家公司的资产合并进去。我们收购股票的价格会远远超过市价。我准备按照每股65美元的价格转给你500股班塔姆商场。现在这股票，每股的市价是72美元。”

这位好心的内幕人士，会把同样的故事说给好几家大型经纪行的十几个客户经理去听。这些华尔街的客户经理听完后，了解到这只股票立即就能带给他们收益，那他们会怎么做？自然而然，他们就建议每一个能接触到的人去买这只股票。内幕人士早料到了这个结果：华尔街的客户经理将帮他做市，以便好心的内幕人士把他的好东西以高价卖给可怜的公众。

股票推销员还有一些其他的伎俩，也应该一并被禁止。交易所不应该允许公开发行但未足额支付的挂牌股票交易。让报价正式化对任何一种股票来说都是一种约束。另一方面，参与自由市场交易的正式许可，加上差价，这些就足够让经纪人俯首了。

另一个常见的推销伎俩是顺应市场需求扩增股本，这样做完全合法，却卷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走了无辜大众的上千万美元。整个过程十分简单，改变一下股票颜色就行了。

他们变魔术般地用2股、4股甚至10股新股票来替换原来的1股老股票，原因是他们迫切地想让老商品更容易出手。原来老商品的价格是每磅1美元，走得不快。现在的价格变成了每1/4磅只需25美分，也可能是27或30美分，走得没准就比原先容易多了。

为什么人们不问一下，为什么要把股票拆成更容易买的小块呢？这只是华尔街的"慈善家"暗地里搞的一种把戏罢了，精明的交易者是不会相信天上会掉馅饼的。这样的操作本身其实就是一种警告信号。但人们总是忽略该信号，导致每年损失上千万美元。

"无论谁，如果编造或传播损害个人及公司信誉和业务的谣言，并因此导致公司股票下跌及群众恐慌性抛售，那他都要受到法律的严惩。"最初，这条法律的意图是惩罚那些公开质疑银行在困难时期支付能力的人，从而降低公众的恐慌情绪。但同样的，法律也能起到保护公众的作用，避免公众在低于股票真正价值的时候卖出股票。换句话说，国家的法律惩罚的是此类看跌行情的制造者。

那么，人们在买入那些价格高于真正价值的股票时如何受到保护呢？谁来惩罚那些传播毫无依据的看涨消息的人呢？没有人。而真正的情况是，人们由于匿名内幕人士的鼓动，买下股价过高的股票而蒙受的损失，远远超过在所谓"打压"期间听信看跌流言而卖出遭低估的股票的损失。

如果通过一条法律，能够像惩罚看跌流言的人一样惩罚看涨流言的骗子们，我相信，人们将因此避免几百万美元的损失。

自然，无论是承销商、操纵者，还是其他从匿名消息中尝到甜头的人们都会告诉你，如果有人根据谣言或者不署名的报纸信息来交易而亏了钱，那只能怪他自己。按照这种谬论，如果有人蠢到沦为一个瘾君子，那他就没有资格再受到法律的保护了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证交所应当给予帮助，因为保护公众免受不公平交易的伤害是交易所的首要任务。如果身居要职者希望公众接受他所陈述的事实或观点，那他就必须签署自己的名字。签名并不代表他所说的看涨行情就会发生，但至少能让内幕人士和董事们说话更谨慎。

公众必须永远牢记股票交易的基本要素。当一只股票上涨时，不会有详细的说明来解释为什么股票会上涨。只要存在持续的买入，股票就会不断上涨。只要股票在上涨，即使中间偶尔有小幅的自然回落，追高也是很安全的主意。但是，如果一只股票经历了长期的稳步上涨后掉头开始下跌，且下跌过程中只有很少的回升，那么很显然，该股票的最小阻力线已经从上涨变成了下跌。事实如此，为什么还会有人需要解释呢？也许有很好的理由来解释为什么股票会下跌，但是这些个理由只可能被一小撮人知道。这些人要么守口如瓶，要么反而告诉公众股票现在很便宜。投机游戏本来就是这么玩的，公众应该意识到，仅仅只有少数人知道真相，而且他们不可能把这说出来。

许多所谓的“内幕人士”或者官方言论，其实没有丝毫的事实依据。有时候，内幕人士根本就没有被要求来发表言论，无论是匿名的还是署名的。所有这些说法都是对市场发展别有用心的人杜撰出来的。当股票市场处于上涨行情的某个阶段，内幕人士绝对不会不反对获得职业炒手的帮助。但是，尽管内幕人士有可能告诉炒手何时买入，但他肯定不会说出合适的卖出时间。这样一来，炒手被置于与公众相同的处境，和公众只有一个区别，那就是炒手不得不寻找足够大的市场让他全身而退。这是你会收到的最有误导性的“内部消息”。当然，有一部分的内幕人士，无论在这场游戏的哪个阶段都不值得信任。按照惯例，大公司的头头们可能会利用他们的内幕消息在股票市场上有所动作，但是其实他们并没有说谎。这些头头们只是什么都不说，因为他们清楚地意识到，有时候沉默真的可以变成黄金。

我反复强调，但是这个道理无论说多少次都不嫌多：多年股票作手的经验

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使我确信，没有人能持续打败股票市场，就算此人可以在某些时候在某些个股上赚到钱。无论一个交易者经验多么丰富，交易亏损的可能性永远都不会消失，因为投机，不可能百分之百地安全。华尔街的人都知道，听信内幕消息而导致的盲目操作，将比饥荒、瘟疫、歉收、政局动荡或其他常见的意外更为迅速地击垮你。无论在华尔街还是在哪，通往成功的路都是曲折的，何必给自己增添麻烦呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品味经典，以史为鉴
百年沉淀股票投资力作

★ 华尔街没有新事物，因为投机就像山岳一样古老。今天股市里所发生的一切在过去都已经发生过，将来还会再度发生。

★ 有些人属于平庸的傻瓜，在任何地方任何时间做的事情都是错的；但还有一种华尔街傻瓜，他们认为自己每时每刻都必须做交易。渴望时刻行动以致罔顾基本大势是华尔街许多人亏损的罪魁祸首。

★ 研读报价带是投机游戏的重要方面，找准正确的入市时机、握紧头寸亦然。但我最大的发现是，你必须研究整体大势，给它们排出座次，从而能够估算概率。

★ 认识到自己的错误本不应该比研究自己的成功更能令我们受益。但逃避惩罚乃是人的天性。如果错误令你吃了苦头，你还会想再来一次吗？

★ 你可以一时击败一只股票甚至一个版块，但没有人能够击败股市！你可以在某笔棉花或谷物交易中斩获利润，但没有人可以战胜棉花市场或谷物市场。

★ 投机客必须思考如何从市场中赚钱，而不是偏执地要求报价带与自己一致。永远不要和报价带争论，也不要寻找理由或试图解释。

REMINISCENCES
OF A STOCK
OPERATOR

上架建议：投资理财

ISBN 978-7-308-09677-5



定价：42.00元